



HODNOCENÍ VÝVOJE FINANČNÍHO HOSPODAŘENÍ PODNIKU POMOCÍ FINANČNÍ ANALÝZY

Diplomová práce

Studijní program: N6208 – Ekonomika a management

Studijní obor: 6208T085 – Podniková ekonomika

Autor práce: **Bc. Barbora Součková, DiS.**

Vedoucí práce: PhDr. Ing. Helena Jáčová, Ph.D.





DEVELOPMENT OF THE FINANCIAL MANAGEMENT EVALUATED THROUGH FINANCIAL ANALYSIS

Diploma thesis

Study programme: N6208 – Economics and Management

Study branch: 6208T085 – Business Administration

Author: **Bc. Barbora Součková, DiS.**

Supervisor: PhDr. Ing. Helena Jáčová, Ph.D.



ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Barbora Součková, DiS.**
Osobní číslo: **E12000211**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika**
Název tématu: **Hodnocení vývoje finančního hospodaření podniku pomocí finanční analýzy**
Zadávající katedra: **Katedra financí a účetnictví**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

1. Podstata, význam a využití finanční analýzy pro finanční řízení
2. Metody používané ve finanční analýze
3. Bankrotní a bonitní modely
4. Charakteristika konkrétního podnikatelského subjektu
5. Aplikace vybraných finančních ukazatelů v daném podniku
6. Komparace s jiným podnikem
7. Formulace závěrů a návrhy pro zlepšení

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **65 normostran**

Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. Finanční analýza, Komplexní průvodce s příklady. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

VOCHOZKA, M. Metody komplexního hodnocení podniku. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. ISBN 978-80-86929-44-6.

RUŽIČKOVÁ, R. Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. ISBN 978-80-247-2481-2.

HAWKINS, D. F. Corporate financial reporting and analysis. 4. vyd. New York: Irwin/McGraw-Hill, 1998. ISBN 0-256-08147-6.

Elektronická databáze článků ProQuest (knihovna. tul. cz)

Interní materiály vybrané společnosti

Vedoucí diplomové práce:

PhDr. Ing. Helena Jáčová, Ph.D.

Katedra financí a účetnictví

Konzultant diplomové práce:

Ing. Petr Mezník

hlavní ekonom a daňový poradce společnosti ZEBRA, s.r.o.

Datum zadání diplomové práce: **31. října 2013**

Termín odevzdání diplomové práce: **7. května 2014**

doc. Ing. Miroslav Žižka, Ph.D.
děkan



doc. Dr. Ing. Olga Hašprová
vedoucí katedry

V Liberci dne 31. října 2013

Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

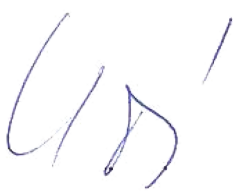
Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím mé diplomové práce a konzultantem.

Současně čestně prohlašuji, že tištěná verze práce se shoduje s elektronickou verzí, vloženou do IS STAG.

Datum: 7. května 2014

Podpis:



Poděkování

Zde bych ráda poděkovala PhDr. Ing. Heleně Jáčové, PhD. za cenné rady, připomínky, ochotu a čas, který mi při vypracování této diplomové práce věnovala.

Dále bych ráda poděkovala společnosti ZEBRA, s. r. o. za poskytnutí veškerých potřebných materiálů pro vyhotovení této práce a přínosných informací.

Anotace

V současnosti je hospodaření většiny firem nejen u nás, ale i v zahraničí ovlivněno neustálými ekonomickými změnami, proto je hodnocení podniků stále aktuální a významné. Důvodů pro hodnocení podniku je několik, např. jde o transformaci, prodej, sloučení či zánik společností. Dochází také ke zpřísnění podmínek pro získání úvěrů, k většímu zaměření pojišťoven na odhalení pojistných podvodů, ale i k opatrnějšímu investování do cenných papírů. Diplomová práce je zaměřena na hodnocení vývoje finančního hospodaření podniku pomocí finanční analýzy. Předmětem práce je představit podstatu, význam a využití finanční analýzy a objasnit metody, které se využívají pro její sestavení. Některé vybrané metody aplikovat na zvolený podnik a porovnat s jiným podnikem ze stejného oboru. Účelem práce je zhodnotit finanční zdraví podniku.

Klíčová slova

finanční analýza, poměrové ukazatele, výkonnost podniku, hodnocení podniku, účetní výkazy

Annotation

At present, the management of most domestic and foreign companies is affected by constant economic changes. Therefore the evaluation of enterprises is still current and relevant. Reasons for the evaluation of the companies is several such as the transformation, sale, merger or dissolution of the company. There is also a tightening of the conditions for obtaining loans, greater focus of the insurance companies on the detection of insurance fraud, but also more prudent investment in securities. The thesis is focused on the evaluation of the development of the financial management of the company through financial analysis. The object of this work is to present the principle, meaning and use of financial analysis and explain the methods that are used in their preparation. Some selected methods are applied to the selected company and compared with another enterprise in the same field. The purpose of this work is to evaluate the financial health of the company.

Key Words

financial analysis, ratio indicators, business performance, evaluation of company, financial statements

Obsah

SEZNAM TABULEK	10
SEZNAM VZORCŮ.....	12
SEZNAM OBRÁZKŮ.....	14
SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK, ZNAČEK A SYMBOLŮ.....	15
ÚVOD	17
1 PODSTATA, VÝZNAM A VYUŽITÍ FINANČNÍ ANALÝZY PRO FINANČNÍ ŘÍZENÍ.....	18
1.1 Podstata a význam	18
1.2 Využití	19
1.3 Členění	20
1.4 Informační zdroje.....	22
1.4.1 Účetní závěrka.....	22
1.4.2 Roční zpráva.....	27
1.4.3 Ostatní zdroje informací.....	28
1.4.4 Audit.....	28
2 METODY POUŽÍVANÉ VE FINANČNÍ ANALÝZE A JEJICH APLIKACE V DANÉM PODNIKU	29
2.1 Analýza absolutních a rozdílových ukazatelů	33
2.1.1 Horizontální analýza.....	33
2.1.2 Vertikální analýza.....	34
2.1.3 Analýza fondů finančních prostředků.....	36
2.2 Analýza poměrovými ukazateli	37
2.2.1 Ukazatele rentability.....	37
2.2.2 Ukazatele likvidity	39
2.2.3 Ukazatele zadluženosti	42
2.2.4 Ukazatele aktivity	43
3 BANKROTNÍ A BONITNÍ MODEL Y	46
3.1 Bankrotní modely	46
3.1.1 Beaverův model.....	47
3.1.2 Altmanův model.....	47
3.1.3 Index IN.....	49
3.1.4 Tafflerův model	51
3.2 Bonitní modely	52
3.2.1 Index bonity.....	52
3.2.2 Soustava bilančních analýz podle R. Douchy.....	53
3.2.3 Kralickův Quicktest.....	55
3.2.4 Tamariho model	56
4 CHARAKTERISTIKA VYBRANÉ FIRMY ZEBRA, S. R. O.....	58
4.1 Historie a ekonomický vývoj společnosti.....	58

4.2 Charakteristika trhu.....	60
5 APLIKACE VYBRANÝCH FINANČNÍCH UKAZATELŮ V PODNIKU ZEBRA, S. R. O.....	62
5.1 Ukazatele rentability	62
5.2 Ukazatele likvidity	63
5.3 Ukazatele zadluženosti	65
5.4 Ukazatele aktivity	67
5.5 Altmanův model (Z-score).....	69
5.6 Indexy IN	71
5.7 Kralickův Quicktest	72
6 APLIKACE VYBRANÝCH FINANČNÍCH UKAZATELŮ V PODNIKU SVS, SPOL. S R. O.	74
6.1 Historie.....	74
6.2 Výroba	74
6.3 Finanční analýza	74
6.3.1 Ukazatele rentability.....	75
6.3.2 Ukazatele likvidity	76
6.3.3 Ukazatele zadluženosti	77
6.3.4 Ukazatele aktivity	78
6.3.5 Altmanův model.....	79
6.3.6 Indexy IN.....	80
6.3.7 Kralickův Quicktest.....	81
7 KOMPARACE S JINÝM PODNIKEM.....	83
7.1 Ukazatele rentability	83
7.2 Ukazatele likvidity	84
7.3 Ukazatele zadluženosti	84
7.4 Ukazatele aktivity	85
7.5 Altmanův model	87
7.6 Indexy IN	88
7.7 Kralickův Quicktest	90
8 NÁVRHY A DOPORUČENÍ.....	91
8.1 Řízení pohledávek.....	91
8.2 Cizí zdroje financování	92
8.3 Dosahování vyšších zisků	92
ZÁVĚR	93
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	96
SEZNAM PŘÍLOH	99

Seznam tabulek

Tab. 1: Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury společnosti	34
Tab. 2: Hodnocení společnosti s veřejně obchodovatelnými akcemi.....	47
Tab. 3: Hodnocení společnosti neobchodované na finančních trzích	48
Tab. 4: Hodnocení společnosti v nově vznikajícím tržním prostředí	48
Tab. 5: Hodnocení modifikovaného modelu na českou ekonomiku	49
Tab. 6: Hodnocení indexem IN95	50
Tab. 7: Hodnocení indexem IN99	50
Tab. 8: Hodnocení indexem IN01	51
Tab. 9: Hodnocení indexem IN05	51
Tab. 10: Hodnocení modifikovaným Tafflerovým modelem.....	52
Tab. 11: Hodnocení Indexem bonity	53
Tab. 12: Hodnocení Bilanční analýzy I.....	53
Tab. 13: Původní varianta Kralickova Quicktestu.....	56
Tab. 14: Hodnocení původní variantou Kralickova Quicktestu	56
Tab. 15: Hodnocení Tamariho modelem	57
Tab. 16: SWOT analýza společnosti ZEBRA, s. r. o.	61
Tab. 17: Výpočet ukazatelů rentability společnosti ZEBRA, s. r. o.....	62
Tab. 18: Výpočet ukazatelů likvidity společnosti ZEBRA, s. r. o.	64
Tab. 19: Výpočet ukazatelů zadluženosti společnosti ZEBRA, s. r. o.....	65
Tab. 20: Výpočet ukazatelů aktivity společnosti ZEBRA, s. r. o.....	67
Tab. 21: Výpočet Altmanova modelu společnosti ZEBRA, s. r. o. pro firmy neobchodující na finančních trzích	69
Tab. 22: Výpočet Altmanova modelu společnosti ZEBRA, s. r. o. v nově vznikajícím tržním prostředí a pro model modifikovaný na českou ekonomiku	70
Tab. 23: Výpočet Indexů IN společnosti ZEBRA, s. r. o.....	71
Tab. 24: Výpočet Kralickova Quicktestu společnosti ZEBRA, s. r. o.	72

Tab. 25: Výpočet Kralickova Quicktestu společnosti ZEBRA, s. r. o.	73
Tab. 26: Výpočet ukazatelů rentability společnosti SVS, spol. s r. o.	75
Tab. 27: Výpočet ukazatelů likvidity společnosti SVS, spol. s r. o.	76
Tab. 28: Výpočet ukazatelů zadluženosti společnosti SVS, spol. s r. o.	77
Tab. 29: Výpočet ukazatelů aktivity společnosti SVS, spol. s r. o.	78
Tab. 30: Výpočet Altmanova modelu společnosti SVS, spol. s r. o. pro firmy neobchodující na finančních trzích	79
Tab. 31: Výpočet Altmanova modelu společnosti SVS, spol. s r. o. v nově vznikajícím tržním prostředí a pro model modifikovaný na českou ekonomiku	79
Tab. 32: Výpočet Indexů IN společnosti SVS, spol. s r. o.	80
Tab. 33: Výpočet Kralickova Quicktestu společnosti SVS, spol. s r. o.	81
Tab. 34: Výpočet Kralickova Quicktestu společnosti SVS, spol. s r. o.	82
Tab. 35: Porovnání poměrových ukazatelů společností ZEBRA, s.r.o. a SVS, spol. s r.o. v roce 2012	86

Seznam vzorců

(1)	Absolutní změna horizontální analýzy	34
(2)	Procentní změna horizontální analýzy	34
(3)	Čistý pracovní kapitál	36
(4)	Čisté pohotové prostředky.....	36
(5)	Rentabilita celkového vloženého kapitálu	38
(6)	Rentabilita celkového investovaného kapitálu.....	38
(7)	Rentabilita vlastního kapitálu.....	39
(8)	Rentabilita tržeb	39
(9)	Rentabilita nákladů	39
(10)	Okamžitá likvidita	40
(11)	Pohotová likvidita	41
(12)	Běžná likvidita	41
(13)	Ukazatel věřitelského hlediska.....	42
(14)	Koeficient samofinancování	43
(15)	Míra zadluženosti vlastního kapitálu	43
(16)	Ukazatel úrokového krytí.....	43
(17)	Obrat celkových aktiv	44
(18)	Obrat dlouhodobého majetku	44
(19)	Doba obratu zásob	44
(20)	Obrat zásob	44
(21)	Doba obratu pohledávek	45
(22)	Obrat pohledávek	45
(23)	Doba obratu závazků	45
(24)	Obrat závazků	45
(25)	Z-score (Firmy s veřejně obchodovatelnými akciemi)	47
(26)	Z-score (Firmy neobchodované na finančních trzích)	48
(27)	Z“-score (Firmy v nově vznikajícím tržním prostředí).....	48
(28)	ZMOD-score (Modifikovaný model na českou ekonomiku).....	49
(29)	Index IN95	50
(30)	Index IN99	50

(31) Index IN01	51
(32) Index IN05	51
(33) Tafflerův model	51
(34) Index bonity	52
(35) Bilanční analýza I	53
(36) Celkový koeficient stability	54
(37) Celkový koeficient stability (podniky bez zásob)	54
(38) Celkový koeficient likvidity	54
(39) Celkový koeficient aktivity	54
(40) Celkový koeficient rentability	55
(41) Bilanční analýza II	55

Seznam obrázků

Obr. 1:	Rozdělení finanční analýzy dle objektu zkoumání	20
Obr. 2:	Rozdělení finančních ukazatelů	30
Obr. 3:	Rozdělení metod finanční analýzy	31
Obr. 4:	Graf vývoje položek strany aktiv	35
Obr. 5:	Graf vertikální analýzy strany aktiv v roce 2011	35
Obr. 6:	Graf vertikální analýzy strany aktiv v roce 2012	35
Obr. 7:	Rozdělení modelů pro určení finanční stability firmy	46
Obr. 8:	Organizační struktura společnosti ZEBRA, s. r. o.	59
Obr. 9:	Graf vývoje ukazatelů rentability.....	63
Obr. 10:	Graf vývoje ukazatelů likvidity.....	64
Obr. 11:	Graf vývoje ukazatelů zadluženosti	66
Obr. 12:	Graf vývoje ukazatelů obratovosti	67
Obr. 13:	Graf vývoje ukazatelů doby obratu	68
Obr. 14:	Spider analýza poměrových ukazatelů společností ZEBRA, s.r.o. a SVS, spol. s r.o. v roce 2012	86
Obr. 15:	Graf vývoje Z-score pro firmy neobchodující na finančních trzích.....	87
Obr. 16:	Graf vývoje Z_{MOD} pro českou ekonomiku	88
Obr. 17:	Graf vývoje Indexu IN99	89
Obr. 18:	Graf vývoje Indexu IN05	89
Obr. 19:	Graf vývoje celkového hodnocení firmy pomocí Kralickova Quicktestu	90

Seznam použitých zkratek, značek a symbolů

BA I	Bilanční analýza I
BOZP a PO	Bezpečnost a ochrana zdraví při práci a požární ochrana
celk.	celkového
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté pohotové prostředky
DM	Dlouhodobý majetek
EAT	Zisk po zdanění
EBIT	Zisk před odečtením úroků a daní
EBT	Zisk před zdaněním
event.	eventuelně
FMCG	Rychloobrátkové spotřební zboží
IB	Index bonity
IN01	Index IN01
IN05	Index IN05
IN95	Index IN95
IN99	Index IN99
invest.	investovaného
resp.	respektive
ROA	Rentabilita celkového vloženého kapitálu
ROC	Rentabilita nákladů
ROCE	Rentabilita celkového investovaného kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
T	Tafflerův model

Ta	Tamariho model
VH	Výsledek hospodaření
Z	Z-scóre (Altmanův model)
Z“	Z-scóre (Altmanův model) pro nově vznikající tržní prostředí
ZC	Zůstatková cena
Z _{MOD}	Z-scóre (Altmanův model) modifikovaný pro českou ekonomiku

ÚVOD

V současném dynamickém ekonomickém prostředí je hospodaření většiny nejen českých, ale i světových firem ovlivněno doznívající finanční krizí, proto má hodnocení podniků stále svůj význam. K hodnocení podniků slouží finanční analýza, která nám odpovídá na otázku, jaká je finanční situace podniku, jaký byl její finanční historický vývoj a co lze očekávat v blízké budoucnosti. Finanční analýza je významnou součástí soustavy podnikového řízení a propojuje oblast finančního účetnictví a finančního řízení podniku.

Hodnocení podniku prostřednictvím finanční analýzy bylo zvoleno proto, neboť toto hodnocení ve sledované společnosti ještě nebylo prováděno.

Cílem diplomové práce je propočítat nejdůležitější ukazatele finanční analýzy, jakými jsou ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti, ale také bankrotní modely jako Altmanův model a Indexy IN a bonitní modely, zejména Kralickův Quicktest. Výsledky těchto ukazatelů následně zhodnotit a porovnat s druhou společností ze stejného odvětví SVS, spol. s r. o. a definovat závěry vyplývající pro obě firmy.

Práce se skládá ze dvou hlavních částí, z teoretické a z praktické. V teoretické části jsou uvedeny základní informace o finanční analýze, vymezení její podstaty, uživatelů, členění finanční analýzy, apod. V teoretické části jsou také představeny jednotlivé metody finanční analýzy, jež jsou základem pro zpracování praktické části, součástí které je seznámení s hlavní sledovanou společností ZEBRA, s. r. o., a výpočet vybraných poměrových ukazatelů a bonitních a bankrotních modelů v období let 2008 – 2012. V této části je také představena i druhá společnost SVS, spol. s r.o. a následně je provedena komparace výsledných hodnot ukazatelů těchto dvou společností. V závěru jsou navržena možná řešení, která by mohla vést ke zlepšení jednotlivých ukazatelů.

1 PODSTATA, VÝZNAM A VYUŽITÍ FINANČNÍ ANALÝZY PRO FINANČNÍ ŘÍZENÍ

Cílem kapitoly je přiblížit problematiku finanční analýzy. Vysvětlit její podstatu, význam a představit hlavní uživatele finanční analýzy. Dále se dozvíme, jak se finanční analýza člení dle objektu zkoumání. V neposlední řadě budou popsány informační zdroje potřebné pro aplikaci finanční analýzy.

1.1 Podstata a význam

Finanční analýza tvoří součást soustavy podnikového řízení a úzce ji spojuje s oblastí finančního účetnictví.

Hlavním cílem finanční analýzy je získat komplexní zhodnocení finanční situace podniku. Představuje rozbor finančních dat obsažených především v účetních výkazech. Hodnotí minulost, současnost a předpokládanou budoucnost finančního hospodaření podniku. Poskytuje informace, zda je podnik ziskový, zda jsou vhodně využita aktiva a zda je schopen dostát svým závazkům. Hodnotí vhodnost kapitálové struktury a poskytuje řadu významných informací.

Obsah finanční analýzy závisí na potřebách podniku, ale také externích subjektů, které jsou s daným podnikem hospodářsky spjaty.

Finanční analýzu můžeme využít ve dvou časových pohledech. Jednak zkoumáme a hodnotíme minulost a vývoj firmy až po současnost. Dále pak finanční analýza může sloužit jako základ pro krátkodobé finanční plánování běžného chodu společnosti, ale také pro dlouhodobé plánování spojené s rozvojem firmy.

Za uspokojuvrou finanční situací neboli finančně zdravé podniky, jsou považovány ty, dosahují-li podniky trvale takové míry zisku, kterou požadují investoři, za předpokladu rizika, který je s příslušným druhem podnikání spojen.

Finanční analýza nepatří pouze do finančního řízení, ale ovlivňuje firmu celkově, může být např. součástí marketingové SWOT analýzy, kdy dochází k odhalení slabých stránek ve finančním zdraví podniku a také silných stránek, které mohou souviset se zhodnocením firemního majetku v budoucnosti.

Vznik finanční analýzy je připisován Spojeným státům americkým. Prakticky se finanční analýzy používají několik desetiletí. V Čechách je využívána od počátku 20. století a v posledních dvaceti letech se stala výrazným nástrojem pro hodnocení finanční situace podniku.

1.2 Využití

Finanční analýzu využívají především investoři, management, vlastníci, věřitelé a jiní externí uživatelé. Před započítáním jakékoliv analýzy je nejprve stanoven cíl, ke kterému se má dojít. Dle těchto stanovených cílů je zvolena metoda odpovídající hledisku časovému, ale i finanční náročnosti vypracování. Záleží na tom, pro koho je analýza připravována.

Investoři patří mezi primární uživatele finančních informací z účetních výkazů podniku, přičemž nezáleží na kapitálové síle investora. Tato data využívají z hlediska investičního a kontrolního.

Jde-li o investiční hledisko, využívá informace k rozhodování o budoucím investování. Investory bude tedy zajímat především riziko, kapitálové zhodnocení, dividendová výnosnost, likvidita, atd.

Kontrolní hledisko spočívá v kontrole manažerů podniku akcionáři. Jde jim především o stabilitu a likviditu podniku, disponibilní zisk, trvání a rozvoj podniku. Akcionáři požadují po manažerech podniku výroční zprávy, popř. častější zprávy o finančním stavu podniku, kde se také dozví, jak manažeři nakládají s vloženými zdroji akcionářů.

Manažeři finanční informace potřebují pro dlouhodobé i operativní finanční řízení podniku. Tyto údaje jim poslouží ke správným rozhodnutím týkajících se získání finančních zdrojů, při stanovení optimální kapitálové struktury a jejího financování, při rozdělení disponibilního zisku aj. Ve finanční analýze se tedy zaměřují především na platební schopnost, strukturu zdrojů, ziskovost a likviditu.

Obchodní partneři, jako jsou dodavatelé, zajímá, zda je podnik schopen dostát svým závazkům. Z dlouhodobého hlediska jsou zainteresováni na tom, aby byl podnik dlouhodobě stabilní kvůli zajištění jejich dlouhodobého odbytu. Odběratelé se zajímají

o finanční situaci dodavatele dlouhodobě, neboť je pro ně důležité, aby v případě potíží dodavatele, měli i nadále zajištěnou plynulou výrobu.

Pro **zaměstnance** je důležité, aby jejich podnik prosperoval a byl finančně a hospodářsky stabilní. Zajímají se o sociální jistoty a mzdy.

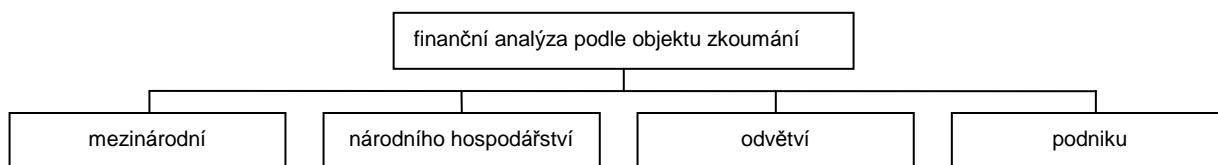
Banky a jiní věřitelé požadují informace o finančním stavu budoucího dlužníka z důvodu schválení či neschválení úvěru, popř. za jakých podmínek a v jaké výši bude úvěr poskytnut. V úvěrových smlouvách mohou být stanoveny podmínky pro hranici zadluženosti podniku, kdy při jejím překročení může dojít ke změně úvěrových podmínek.

Stát a jeho orgány se zajímají o tyto informace ze statistických důvodů, pro kontrolu plnění daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí nebo rozdělování dotací.

K dalším uživatelům, kteří se zajímají o finanční analýzu, patří např. analytici, daňoví poradci, burzovní makléři, odborové svazy, univerzity, novináři, ale i široká veřejnost.

1.3 Členění

Dle Růčkové je důležité členění finanční analýzy dle objektu zkoumání viz obr. 1.



Obr. 1: Rozdělení finanční analýzy dle objektu zkoumání

Zdroj: Růčková, P. Finanční analýza, s. 12., 2008, ISBN 978-80-247-2481-2

Mezinárodní analýza zkoumá informace nadnárodního charakteru firem pracujících v mezinárodních vztazích. Tyto analýzy jsou zpracovávány specializovanými institucemi, které se zabývají průběžným ratingem jednotlivých ekonomik nebo firem. Jde především o hodnocení zemí, měst, větších firem a finančních institucí. Jedním z informačních zdrojů mohou být webové stránky Ministerstva financí České republiky. Mezi nejznámější ratingové agentury patří Moody's, Standard & Poor's a Fitch.

Analýza národního hospodářství je prováděna opět specializovanými institucemi a poskytuje externí informace o vnějším prostředí firmy, jako jsou: míra inflace,

ekonomický růst, nezaměstnanost, devizové kurzy, ale také úroková míra, která je pro podniky důležitá zejména tehdy, financují-li podnikatelskou činnost úvěry. Analýza těchto makroekonomických veřejně dostupných dat umožňuje prognózovat budoucí vývoj rozhodování občanů a firem. Tato data bývají k dispozici na webových stránkách České národní banky, Českého statistického úřadu, ale také Ministerstva financí České republiky.

Odvětvová analýza zkoumá zejména odbytové možnosti, nasycenost domácího a zahraničního trhu, importní a investiční náročnost, citlivost na technologické změny, majetkovou strukturu uvnitř odvětví. Tato analýza je důležitá pro vzájemné porovnání firem. Informace jsou k dispozici v agregovaných analýzách Ministerstva průmyslu a obchodu, avšak bývají zveřejněny s časovým zpožděním a jsou propočítávány pro větší firmy, což znamená, že je není možné použít pro porovnávání malých podniků. Chceme-li získat informace o malých podnicích, využijeme webové stránky Českého statistického úřadu, sekci průmyslu.

Analýza podniků a společností je sestavována na základě otázek, které mají být zodpovězeny. Záleží na tom, jak si daná společnost stojí v příslušném odvětví a národním hospodářství. Tato analýza je zaměřena na aktuální situaci ve zkoumaném podniku a na předpokládaném vývoji z hlediska kvalitativního (image společnosti, kvalita řízení, vlastnická struktura, ekologie), ale i kvantitativního vycházejícího z účetních výkazů společnosti.

Všechny tyto zmíněné analýzy jsou řešeny shora dolů, což dle Růčkové znamená, že vychází z národohospodářských analýz přes analýzu odvětví až ke konkrétní společnosti.¹

Další důležité členění finanční analýzy je členění na externí a interní. Externí analýza vychází z veřejně dostupných finančních informací. Interní analýza hospodaření podniku vycházejícího z finančních informací, ale i vnitropodnikového účetnictví, statistických, plánovaných a kontrolních dat.

Pokud budeme analyzovat podnik nebo odvětví, nejdůležitější je vliv ekonomických faktorů, které můžeme rozdělit do dvou základních skupin – kontrolovatelné (firma je může ovlivnit) a nekontrolovatelné (firma je může ovlivnit jen velmi těžko).

¹ Zdroj: Růčková, P. Finanční analýza, s. 16, 2008, ISBN 978-80-247-2481-2

Kontrolovatelné faktory jsou faktory meziprostředí (provozní analýza, dodavatelé, konkurenti, distributoři) a mikroprostředí (výroba, finance), **nekontrolovatelné** pak faktory makroprostředí (legislativa, ekonomický, demografický a kulturní vývoj a vláda).

1.4 Informační zdroje

Úspěšnost finanční analýzy je závislá na kvalitě použitých informací.

1.4.1 Účetní závěrka

Hlavním informačním zdrojem pro vypracování finanční analýzy je účetní závěrka upravovaná zákonem č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. Základními typy účetní závěrky jsou: řádná, mimořádná a mezitímní účetní závěrka.

Řádnou účetní závěrku sestavují podniky k poslednímu dni běžného účetního období. Uzavírají se účetní knihy a vypočítává se daň z příjmu.

Mimořádná účetní závěrka je závislá na mimořádných okolnostech, např. pokud společnost vstupuje do insolvenčního řízení.

Mezitímní účetní závěrka je sestavována v průběhu běžného účetního období. Nedochází při ní k uzavírání účetních knih a inventarizace se provádí jen kvůli ocenění majetku. Sestavuje se např. při přeměně společnosti.

Účetní závěrka je tvořena rozvahou, výkazem zisku a ztráty, výkazem cash flow a přílohou k účetní závěrce.

Stejně jako finanční analýzu, i samotné informační zdroje členíme na interní a externí.

Interní informace souvisí s konkrétní analyzovanou firmou a ne všechny jsou veřejně dostupné. Základním veřejně dostupným zdrojem pro finanční analýzu jsou data z účetní závěrky. Do interních dat dále náleží údaje z vnitropodnikového účetnictví, firemní statistiky, výroční zpráva, vnitřní směrnice podniku, ale také nefinanční informace jakými jsou např. produktivita práce a objemové množství výrobků a služeb. Pokud společnost nevydá výroční zprávu, můžeme účetní závěrku získat v Obchodním věstníku nebo v databázi firem, které tyto informace poskytují.

Interní analytik má lepší přístup k informacím než externí. Jde o pracovníka příslušného podniku, který si všechna potřebná data o podniku snadno zajistí. Snadnější přístup

k informacím má i firmou najmutý analytik, avšak nemá vlastní znalosti o podniku, zato má nezávislý náhled na věc.

Externí informace vychází z makroprostředí a týkají se tedy nejen podniku samotného, ale i jeho okolí. Jak uvádí Růčková: „*Do této kategorie patří informace plynoucí z mezinárodních analýz, analýz národního hospodářství či odvětvových analýz, ale také informace z oficiálních statistik, burzovní informace a informace z odborného tisku. K nefinančním informacím tohoto typu patří postavení na trhu, konkurence, opatření vlády, kvalita managementu atd.*“²

Externí analytik má obtížnější situaci než interní, jelikož není ve spojení s podnikem a musí si vystačit s veřejně dostupnými daty, která bývají často neúplná.

Finanční účetní výkazy poskytují informace o stavu a struktuře majetku, zdrojích krytí, tvorbě a užití výsledku hospodaření a cash flow. Tyto výkazy jsou nazývány externími, jelikož informace v nich uvedené slouží především pro externí uživatele. Jsou veřejně dostupné a bývají základem pro finanční analýzu. Firma je povinna zveřejnit je minimálně jednou za rok.

Vnitropodnikové účetní výkazy jsou závislé na vnitřních potřebách jednotlivých firem. Jejich úprava není striktně předepsána. Využití těchto výkazů umožňuje zpřesnit výsledky finanční analýzy a minimalizovat odchylku od skutečnosti.

Rozvaha

Účetní výkaz udávající bilanční formou přehled o majetkové situaci podniku (aktiva), zdrojích financování (pasiva) a finanční situaci ke dni účetní závěrky.

V rámci majetkové situace podniku zjišťujeme, jaké druhy majetku v podniku jsou, jeho ocenění, opotřebení, rychlost obratu, optimálnost jeho složení apod.

Zdroje financování jsou ty zdroje, ze kterých byl majetek získán. Zajímá nás výše vlastních a cizích zdrojů a jejich struktura.

Informace o finanční situaci podniku se týkají výše dosaženého zisku, jeho rozdělení, či solventnost podniku. Struktura rozvahy je přesně stanovena Ministerstvem financí.

Jak již bylo uvedeno, rozvaha se skládá z aktiv a pasiv.

² Zdroj: Růčková, P. Finanční analýza, s. 19, 2008, ISBN 978-80-247-2481-2

Aktiva neboli majetková struktura podniku představují celkovou výši ekonomických zdrojů k danému okamžiku. V rozvaze jsou aktiva seřazena dle likvidity od nejméně likvidních po nejlikvidnější. Členíme je:

Pohledávky za upsaný základní kapitál vyjadřují dosud nesplacené vklady do společnosti nebo upsané, dosud nesplacené akcie.

Dlouhodobý majetek se spotřebovává postupně. U většiny položek dlouhodobého majetku přenáší svou hodnotu do nákladů firmy ve formě odpisů. Dlouhodobý majetek dále členíme na nehmotný (patenty, licence, software, goodwill), hmotný (majetek dlouhodobé povahy pořízen na zabezpečení běžného chodu podniku) a finanční investice (položky majetku dlouhodobé povahy pořízeny za účelem získání výnosu či vlivu v jiném podniku).

Do **krátkodobého majetku** řadíme peněžní prostředky a věcné položky majetku, u kterých předpokládáme dobu přeměny na peněžní prostředky kratší než jeden rok. Oběžná aktiva zahrnují zásoby, dlouhodobé a krátkodobé pohledávky a finanční majetek.

Ostatní aktiva zachycují **časové rozlišení** náklady a příjmy příštích období. Jejich podíl na celkových aktivech je zanedbatelný, proto většinou nemají vliv na chod společnosti.

Výše celkového majetku společnosti závisí na rozsahu podnikových výkonů, stupni využití celkového majetku a na ceně majetku. Struktura majetku je ovlivněna technickou náročností výroby, stupněm rozvinutosti peněžního a kapitálového trhu a v neposlední řadě ekonomickou situací daného podniku a orientací jeho hospodářské politiky.

Pasiva, tj. zdroje financování tvoří strukturu podnikového kapitálu, z něhož firma majetek podniku financuje. Oproti aktivům nejsou seřazena dle likvidity, ale z hlediska vlastnictví zdrojů financování. Členění je následující:

Vlastní kapitál představuje souhrn základního kapitálu (peněžní vyjádření peněžních a nepeněžních vkladů společníků do společnosti), kapitálových fondů (emisní ážio, dary, dotace, oceňovací rozdíly z přecenění majetku a z kapitálových účastí), fondů ze zisku (zákonný rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy), výsledku hospodaření z minulých let a výsledku hospodaření běžného období.

Cizí kapitál představuje dluh společnosti, který musí být v určitém časovém intervalu uhrazen. Za vypůjčení cizího kapitálu musí firma platit úroky, ale i další výdaje spojené s jeho získáním. Cizí kapitál je tvořen rezervami (zákonné a ostatní),

dlouhodobými závazky (závazky se splatností delší než jeden rok v okamžik sestavení účetní závěrky a odložený daňový závazek) a krátkodobými závazky, bankovními úvěry a výpomocemi.

Ostatní pasiva jsou stejně jako ostatní aktiva tvořena **časovým rozlišením**, tentokrát jde o výdaje a výnosy příštích období. I tato položka má velmi malý podíl na celkových pasivech.

Nevýhodou analýzy rozvahy je, že položky v ní uvedené jsou oceněny historickými cenami, z čehož vyplývá, že udává stav hodnot jednotlivých položek k danému okamžiku a nemůže poskytnout informace o dynamice společnosti. Tohoto se lze vyvarovat, pokud jsou data řazena do časové řady.

Jako další problém uvádíme, že rozvaha nepracuje s časovou hodnotou peněz, protože nezaznamenává vliv vnějších faktorů, které mohou významně ovlivnit určité položky rozvahy, z čehož vyplývá, že nepostihuje současnou hodnotu aktiv a pasiv. Z tohoto důvodu bývají realistické hodnoty některých položek rozvahy odhadovány.

Výkaz zisku a ztráty

Účetní výkaz udávající přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité časové období, jehož forma je přesně předepsaná Ministerstvem financí stejně jako u rozvahy. Tento výkaz má od roku 1993 základní stupňovité uspořádání. Udává nám, jaký vliv měly jednotlivé položky nákladů a výnosů na výsledek hospodaření, který vzniká postupně v části provozní, finanční a mimořádné.

Výsledek hospodaření z provozní činnosti je označován jako ten nejdůležitější a odráží schopnost podniku vytvářet kladný výsledek hospodaření ze své hlavní činnosti. Skládá se z několika dílčích výsledků, a sice z výsledku z prodeje zboží, z výsledku z prodeje investičního majetku a materiálu a výsledku z ostatní provozní činnosti.

Dalšími stupni jsou výsledky hospodaření z finančních operací, z běžné činnosti, z mimořádné činnosti, výsledek hospodaření za účetní období a výsledek hospodaření před zdaněním.

Rozvaha udává přehled aktiv a pasiv k danému časovému okamžiku, zatímco výkaz zisku a ztráty za určitý časový interval, což je hlavní rozdíl mezi těmito dvěma výkazy.

U **výnosů** je třeba rozlišovat, zda jde o tržby či výnosy. Výnosy v sobě obsahují nejen tržby, ale i např. příjmy z prodeje majetkových částí, úroky, apod. Jak uvádí Kislingerová: „*V tomto ohledu je tedy třeba zdůraznit, že z věcného hlediska sem patří i takové položky, jejichž vznik a existence není vždy přímo spojena s majetkovou bází, především výrobní kapacitou. Proto vždy by mělo být předmětem zájmu výsledování rozdílu mezi výnosy a tržbami a určení jeho charakteru a event. doby trvání.*“³

Provozní **náklady** mají vazbu na tržby a výnosy. Nejvýznamnější část provozních nákladů představuje výkonová spotřeba, tedy především spotřeba materiálu, energie a služby.

S analýzou výkazu zisku a ztráty jsou spojeny určité problémy, a sice že obsahuje tokové veličiny, jejichž změny v čase nemusí být rovnoměrné. Spolu související výnosy a náklady nemusí patřit do stejného období, neopírají se o skutečné peněžní toky, z čehož vyplývá, že čistý zisk neobsahuje odpovídající hotovost získanou v daném období. Proto je nutné sestavovat výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků.

Příloha

Příloha k rozvaze a výkazu zisku a ztrát obsahuje čtyři základní části, a sice obecné **údaje o účetní jednotce** (název, sídlo, právní forma podnikání, předmět činnosti, vznik, organizační struktura, atd.), **informace o účetních metodách, obecných účetních zásadách a způsobech oceňování** (způsob oceňování a odepisování zásob, hmotného a nehmotného dlouhodobého majetku, cenných papírů, způsob stanovení opravných položek, atd.), **doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty** (pohledávky a závazky po lhůtě splatnosti, nevyúčtované závazky, apod.) a **výkaz o peněžních tocích** (cash flow).

Příloha tedy tvoří významnou část účetní závěrky a měla by jí být věnována značná pozornost.

Cash flow

Účetní výkaz, jehož principem je sledování změny peněžních prostředků v průběhu účetního období. Jedná se o peníze v hotovosti, ceniny, peněžní prostředky na bankovních účtech a peníze na cestě a dále peněžní ekvivalenty, což je krátkodobý likvidní majetek

³ Zdroj: Kislingerová, E. Oceňování podniku, s. 45, 1999, ISBN 80-7179-227-6

mající schopnost přeměnit se v předem známou peněžní částku s nízkými transakčními náklady.

Většina především menších firem upřednostňuje vysoký stav peněžních prostředků na svém bankovním účtu než ziskovost. Pokud by podnik ve sledovaném období nedosáhl zisku, není to tak negativní, jako v případě, kdyby mu došly peníze, které jsou potřeba k jeho dalšímu fungování. Proto je tok hotovosti považován za důležitý ukazatel úspěšnosti firem.

Tento výkaz může mít oproti rozvaze a výkazu zisku a ztráty jakoukoliv strukturu, cílem však je, aby měl co nejlepší vypovídací schopnost pro jeho uživatele. Většinou se člení na tři základní části:

Cash flow z provozní činnosti je považován za nejdůležitější část, neboť nám říká, do jaké míry odpovídá výsledek hospodaření za běžnou činnost skutečně vydělaným penězům a jakým způsobem ovlivňují změny pracovního kapitálu produkci peněz.

Cash flow z investiční činnosti nám ukazuje výdaje a příjmy spojené s pořízením a prodejem investičního majetku.

V **cash flow z finanční činnosti** je zhodnoceno vnější financování, splácení a přijímání úvěrů a peněžní toky, které mají souvislost s pohybem vlastního jmění.

Suma peněžních toků v části provozní, investiční a finanční dává přehled o celkovém pohybu peněžních prostředků a o stavu na konci období.

1.4.2 Roční zpráva

Dle zákona č. 248/1992 Sb., o cenných papírech, ve znění pozdějších předpisů mají emitenti veřejně obchodovatelných cenných papírů informační povinnost uveřejnit tuto zprávu do tří měsíců po ukončení kalendářního roku a zkrácenou verzi po uplynutí prvního pololetí. Roční a výroční zpráva není jedno a to samé.

Součástí roční zprávy jsou účetní závěrka v nezkrácené formě, standardizovaná tabulka Ministerstvem financí ČR obsahující hlavní finanční výsledky, vlastní zpráva s údaji jako jsou např. údaje o emitentovi, informace o jeho očekávaném hospodářském výhledu, příčiny významných změn kursu cenného papíru v uplynulém období, informace o peněžitých a naturálních příjmech statutárních orgánů a členů dozorčích rad, apod.

1.4.3 Ostatní zdroje informací

Informace, které emitent zveřejňuje ve smyslu zákona o cenných papírech, jsou k dispozici ve Středisku cenných papírů, na Ministerstvu financí ČR nebo u samotného emitenta. Informace lze také většinou za úplatu získat u ratingových agentur, investičních nebo makléřských společností.

1.4.4 Audit

Dalším důležitým zdrojem informací je audit. Cílem auditu je vyjádření názoru auditora na účetní závěrku. Jeho činnost je odborná, nezávislá a auditor se při ní řídí obecně závaznými předpisy, statutem Komory auditorů ČR a jejími řády.

Auditor zkoumá věrné zobrazení stavu majetku, závazků, rozdíl majetku a závazků, finanční situaci a výsledek hospodaření v účetní a konsolidované účetní závěrce, ale i ve výroční zprávě. Dále ověřuje, zda je účetnictví vedeno úplně, správně a průkazným způsobem.

Po skončení auditu auditor vyjádří výsledek procesu v závěrečné zprávě, jejíž obsah je přesně upraven v Auditorské směrnici č. 3 Komory auditorů ČR.

V této kapitole byla vysvětlena podstata a význam finanční analýzy, co je jejím hlavním cílem a obsahem. Byli popsáni jednotliví uživatelé a jejich důvody pro využití finanční analýzy. Rozčlenili jsme si jednotlivé druhy finanční analýzy z hlediska objektu zkoumání. Dále jsme si představili informační zdroje potřebné pro provedení finanční analýzy, jakými jsou výkazy účetní závěrky, roční zpráva, audit a ostatní zdroje informací.

2 METODY POUŽÍVANÉ VE FINANČNÍ ANALÝZE A JEJICH APLIKACE V DANÉM PODNIKU

Cílem druhé kapitoly je představit metody používané k provedení finanční analýzy, dále popsat jednotlivé druhy ukazatelů, které jsou součástí těchto metod a v neposlední řadě aplikace ukazatelů ve sledované společnosti.

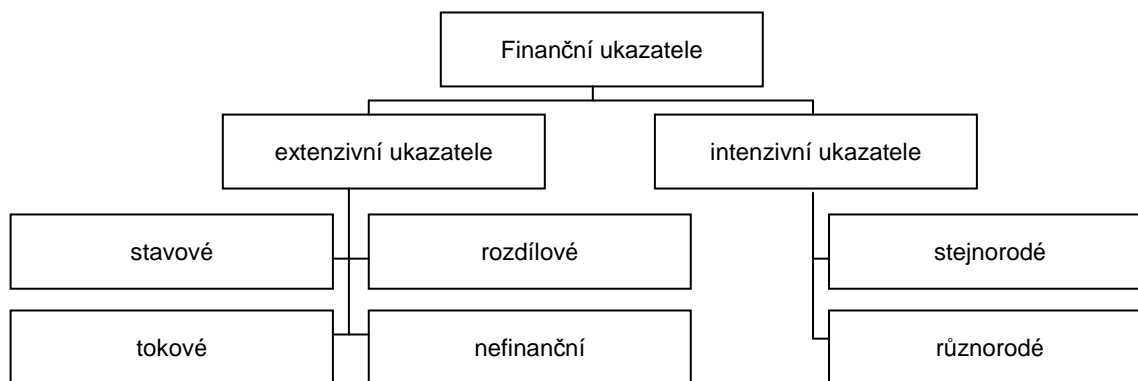
K hodnocení finančního zdraví firmy můžeme použít celou řadu metod především díky rozvoji matematických, ekonomických a statistických věd. Jakou metodu zvolíme je závislé na účelu, nákladnosti a spolehlivosti finanční analýzy, kterou budeme provádět. Ať už zvolíme jakoukoliv metodu, měli bychom mít kontrolu nad tím, zda odpovídá vytýčenému cíli. Růčková tvrdí, že obecně platí: „*Čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch.*“⁴

Vedle volby metody je také důležitým aspektem, pro koho je analýza tvořena. Zadavatele analýzy nezajímá, jakým způsobem se k výsledkům došlo, ale jakou vypovídací schopnost mají pro jeho firmu. Proto je také vhodná vizualizace prostřednictvím grafů, která umožňuje lepší orientaci ve výsledcích.

Základem jednotlivých metod jsou finanční ukazatele, které představují číselnou charakteristiku ekonomické činnosti podniku. Bývají vyjádřeny v peněžních jednotkách, ale také i v časových jednotkách a v procentech. Jaký typ ukazatele zvolíme, je opět závislé na účelu a cíli finanční analýzy. Velmi důležitým hlediskem u provedení finanční analýzy je čas. Čím kratší je sledovaná doba pro finanční analýzu a čím méně informací máme, tím více nepřesné je výsledné hodnocení.

Základní členění finančních ukazatelů znázorňuje následující obrázek č. 2.

⁴ Zdroj: Růčková, P. Finanční analýza, s. 40, 2008, ISBN 978-80-247-2481-2



Obr. 2: Rozdělení finančních ukazatelů

Zdroj: Růčková, P. Finanční analýza, s. 42, 2008, ISBN 978-80-247-2481-2

Extenzivní ukazatele udávají informace o rozsahu analyzované položky, proto jsou uváděny v objemových jednotkách. Pokud tedy analyzujeme základní účetní výkazy, jedná se o objem vyjádřený v penězích. Mezi tyto ukazatele patří již zmíněné stavové, tokové, rozdílové, ale také i nefinanční ukazatele, které vychází z vnitropodnikového účetnictví.

Intenzivní ukazatele informují o míře využití a změny extenzivních ukazatelů. Zpravidla se jedná o podíly těchto dvou ukazatelů.

Stavové veličiny zachycují stav aktiv a pasiv k určitému časovému okamžiku, zatímco **tokové** veličiny se vztahují k určitému časovému intervalu.

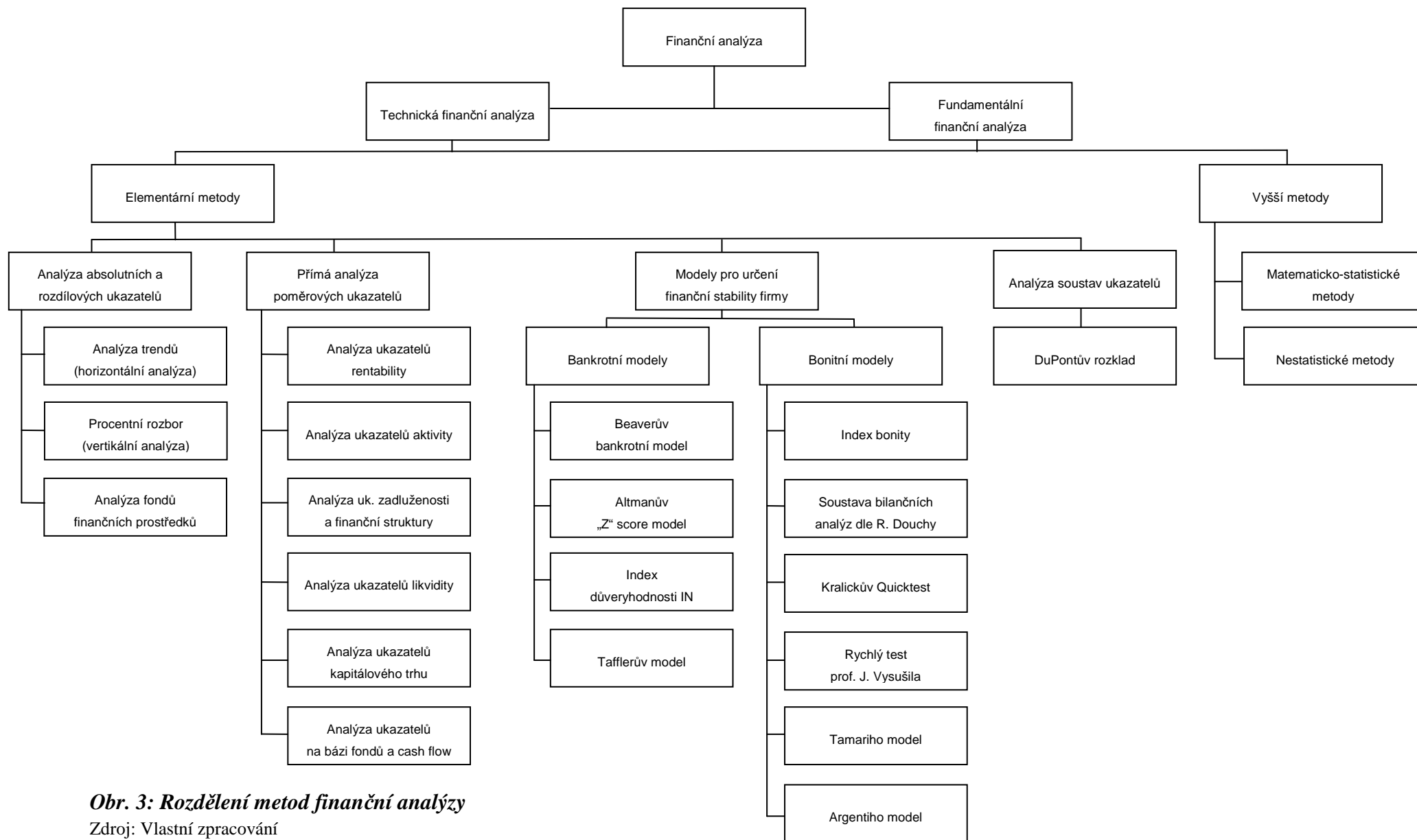
Rozdílové ukazatele představují rozdíl mezi určitými aktivy a pasivy ke stejnému okamžiku.

Nefinanční ukazatele nevychází z rozvahy a výkazu zisku a ztráty, ale především z vnitropodnikového účetnictví a evidence.

Stejnorodé intenzivní ukazatele vyjadřují poměr mezi extenzivními ukazateli, které jsou vyjádřeny ve stejných jednotkách, na rozdíl od **různorodých**, kdy jde o poměr dvou ukazatelů vyjádřených v různých jednotkách.

Na obr. 3 je vyjádřeno přehledné členění metod finanční analýzy.

Fundamentální finanční analýza souvisí s hledáním vhodných akcií na akciovém trhu za účelem kapitálového zisku. Fundamentální analytik tedy zkoumá vliv makroekonomických veličin, vývoj jednotlivých odvětví a porovnává vnitřní hodnoty firemních akcií s aktuální tržní hodnotou.



Obr. 3: Rozdělení metod finanční analýzy

Zdroj: Vlastní zpracování

Finanční analýza je součástí **technické** analýzy, neboť k výsledným hodnotám využívá matematických metod, matematicko-statistických a dalších kvantitativních metod. Na rozdíl od fundamentální analýzy technická zkoumá aktuální vývoj obchodovaného instrumentu.

Jedná se o metody elementární nebo metody **vyšší**, k jejichž využití jsou nutné hlubší ekonomické znalosti a znalosti matematické statistiky a k jejich aplikaci je nutné kvalitního softwarového vybavení. Proto jsou zpracovávány specializovanými firmami a pro běžnou podnikovou praxi nejsou běžně používány.

Na rozdíl od vyšších metod **elementární** metody analýzy ke své práci využívají údaje z účetních výkazů.

Elementární metody standardně členíme na absolutní a rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, modely pro určení finanční stability firmy a soustavy ukazatelů

Absolutní a rozdílové ukazatele

Absolutní ukazatele jsou využívány v horizontální analýze, kdy se porovnávají změny položek jednotlivých výkazů v časových řadách. Vedle horizontální analýzy se absolutní ukazatele používají při vertikální analýze, která je vyjádřena jako procentní podíl k jediné zvolené základně.

Rozdílové ukazatele analyzují finanční situaci podniku se zaměřením na jeho likviditu. Můžeme sem zahrnout především ukazatel čistého pracovního kapitálu (ČPK), který představuje rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. Čistý pracovní kapitál je část oběžného majetku, jež je financována dlouhodobým kapitálem.

K dalším rozdílovým ukazatelům patří čisté pohotové prostředky (ČPP). Tento ukazatel je vyjádřen jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky a určuje tak okamžitou likviditu aktuálně splatných krátkodobých závazků.

Poměrové ukazatele

Tyto ukazatele můžeme označit jako základní nástroj finanční analýzy. Podstatou je, že prostřednictvím poměru různých položek rozvahy, výkazu zisku a ztráty, popř. cash flow můžeme získat rychlou představu o finančním zdraví podniku. Pomáhají nám provádět různá časová srovnání, průřezové a srovnávací analýzy apod.

„Ratios can provide clues to underlying conditions that may not be readily apparent. In order to plan effectively, owners need to be familiar with the firm's strengths, weaknesses and overall financial position. Ratio analysis can help with these details and to put the raw numbers into perspective. With detailed financial statements and a few simple calculations owners can gain additional insight into their operations. Ratios, in essence, help to "take the pulse" of a firm's financial situation and allow business owners to compare their enterprises against competitors or against industry averages. Ratios can also be used to provide internal comparisons over two or more years. It is important to keep current economic circumstances in mind when analyzing financial statements. Inflation, unemployment levels, and various world events can impact performance so they should be taken into account in the overall analysis. (Poměrové ukazatele mohou být vodítkem k zásadním okolnostem, které nemusí být hned patrné. Aby bylo možné efektivně plánovat, majitelé musí být seznámeni se silnými a slabými stránkami společnosti a s celkovou finanční situací. S těmito detaily může pomoci poměrová analýza, která umožní dát hrubá čísla do souvislostí. S podrobnými účetními výkazy a několika jednoduchými výpočty mohou majitelé dodatečně nahlédnout do jejich podnikových činností. Poměrové ukazatele v podstatě pomáhají firmám "dát impulz" týkající se finanční situace a umožňují vlastníkům porovnat jejich hospodářské činnosti s konkurencí nebo s odvětvovými průměry. Poměrová analýza může být také použita pro vnitřní srovnání během dvou nebo více let. Pokud analyzujeme účetní výkazy, je důležité mít na paměti aktuální ekonomické okolnosti. Inflace, úroveň nezaměstnanosti a různé světové události mohou mít vliv na výkonnost firmy, proto by měly být brány v úvahu při celkové analýze.)“⁵

Poměrové ukazatele budou detailně vysvětleny v následující kapitole.

2.1 Analýza absolutních a rozdílových ukazatelů

2.1.1 Horizontální analýza

Zabývá se porovnáním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Počítá se absolutní výše změn a její procentní vyjádření k výchozímu roku.

⁵ Zdroj: Marinig, Ch. What is ratio analysis, how can it benefit my business?. Timmins: Infomart, a division of Postmedia Network Inc., 2006 [vid 2014-04-15]. Dostupné z: <http://search.proquest.com/docview/349512221/C688ED1F1B0D412FPQ/17?accountid=17116>

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1} \text{ [Kč] , kde } t = \text{výchozí rok} \quad (1)$$

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{ukazatel}_{t-1}} * 100 [\%] \quad (2)$$

Kromě procentní změny lze změnu vyjádřit indexem řetězovým nebo bazickým. Bazické indexy porovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele ve zvoleném stále stejném období, které je vzato za základ pro srovnání. Řetězové indexy srovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele v předcházejícím období.

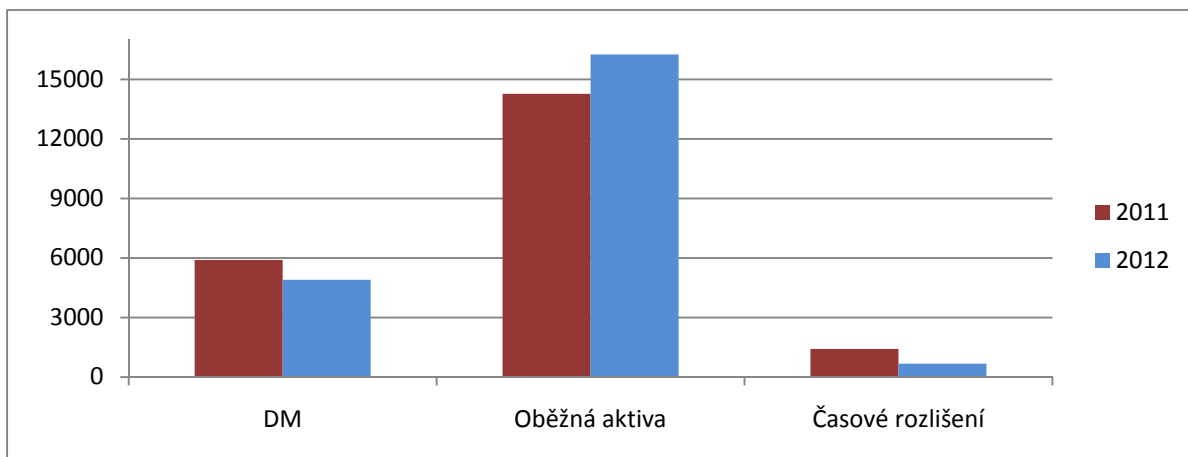
2.1.2 Vertikální analýza

Jedná se o vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100 %. Při rozboru rozvahy je za základnu zvolena výše aktiv a pro rozbor výkazu zisku a ztráty velikost celkových výnosů nebo nákladů.

Tab. 1: Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury společnosti (v tis. Kč)

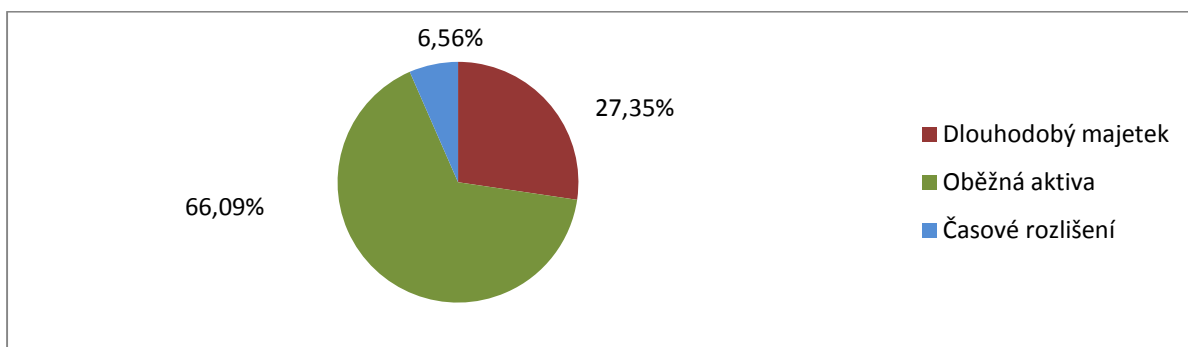
Položka	Rok		Horizontální analýza		Vertikální analýza	
	2011	2012	absolutně	v %	2011	2012
DM	5903	4889	-1014	-17,18	27,35	22,42
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	5903	4889	-1014	-17,18	27,35	22,42
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	14267	16246	1979	13,9	66,09	74,51
Zásoby	5333	6435	1102	20,7	24,7	29,51
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	7441	5463	-1978	-26,6	34,47	25,06
Krátkodobý finanční majetek	1493	4348	2855	191,2	6,92	19,94
Časové rozlišení	1417	669	-748	-52,8	6,56	3,07
Aktiva celkem	21587	21804	217	1	100	100

Zdroj: Vlastní zpracování



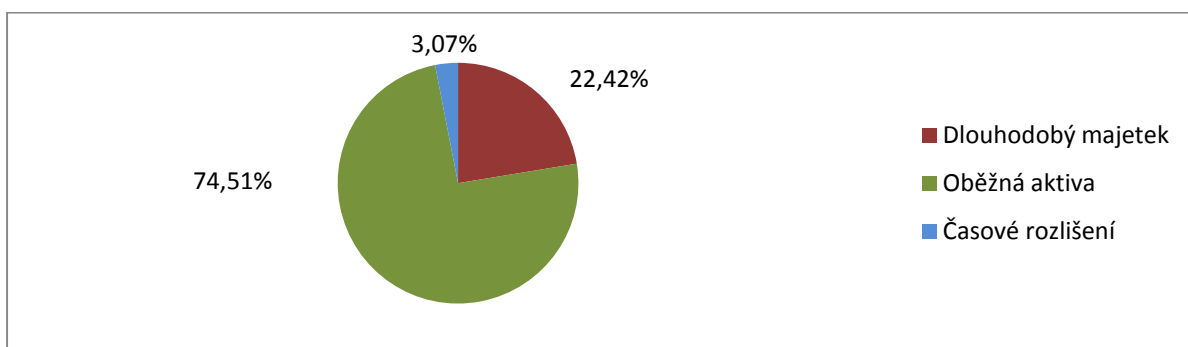
Obr. 4: Graf vývoje položek strany aktiv

Zdroj: Vlastní zpracování



Obr. 5: Graf vertikální analýzy strany aktiv v roce 2011

Zdroj: Vlastní zpracování



Obr. 6: Graf vertikální analýzy strany aktiv v roce 2012

Zdroj: Vlastní zpracování

Z hlediska horizontální analýzy je patrné, že v roce 2012 došlo ke snížení dlouhodobého majetku. Z rozvahy vidíme, že důvodem bylo výrazné snížení položky Samostatné movité věci. Ve vertikální analýze je tento pokles vyjádřen 4,93 %.

U oběžných aktiv naopak v roce 2012 došlo ke zvýšení o 8,42 %, což bylo způsobeno nárůstem zásob o 4,81 % a výrazným zvýšením finančních prostředků o 13,02 procent, který byl zapříčiněn úhradou krátkodobých pohledávek, čili snížením o 9,41 %.

V časovém rozlišení došlo v roce 2012 k poklesu o 3,49 % především díky snížení položky Náklady příštích období.

2.1.3 Analýza fondů finančních prostředků

Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Rozdílový ukazatel, jenž úzce souvisí s likviditou. Jedná se o část oběžných aktiv krátkodobého majetku, jež je financován dlouhodobými finančními zdroji a je firmě k dispozici při realizaci jejích podnikatelských záměrů. Taktéž představuje část finančních prostředků, která by podniku umožnila pokračování v podnikatelské činnosti, pokud by podnik musel splatit většinu svých krátkodobých závazků. Čistý pracovní kapitál je také ukazatelem likvidity a souvisí s ukazatelem běžné likvidity. Velikost čistého pracovního kapitálu se odvíjí od odvětví, v němž podnik působí.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad [\text{Kč}] \quad (3)$$

Čisté pohotové prostředky (ČPP)

Jedná se o rozdíl pohotových peněžních prostředků a okamžitě splatných závazků. Do pohotových peněžních prostředků jsou zahrnuty peníze v hotovosti a na běžných účtech, někdy i směnky, šeky, krátkodobé termínové vklady, krátkodobé cenné papíry. Výhodou ukazatele je nízká souvislost s podnikovými oceňovacími technikami. Může být ovlivněn časovým posunem plateb ve vztahu k okamžiku zjišťování likvidity zadržením nebo naopak dřívějším uskutečněním plateb.

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad [\text{Kč}] \quad (4)$$

2.2 Analýza poměrovými ukazateli

Jak již bylo uvedeno, tato analýza patří mezi nejčastěji používané metody, neboť využívá údaje výhradně z účetních výkazů, které jsou veřejně dostupné. Staví vzájemně do poměru vztah dvou položek z rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty, mezi nimiž by měla existovat vzájemná souvislost. Nejpoužívanější poměrové ukazatele, resp. ty, které mají největší vypovídací schopnost, byly rozděleny do základních oblastí, jež budou následně popsány.

2.2.1 Ukazatele rentability

Rentabilita vyjadřuje schopnost podniku vytvářet nové zdroje, resp. za použití investovaného kapitálu dosahovat kladného hospodářského výsledku. Také jako u ukazatelů likvidity i zde se nejčastěji vychází z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Obecně se rentabilita vyjadřuje jako poměr zisku k částce vloženého kapitálu. Ukazatele rentability hodnotí a komplexně posuzují celkovou efektivnost daného podniku a vyjadřují intenzitu využívání, reprodukci a zhodnocení vloženého kapitálu. Tyto ukazatele zajímají především akcionáře a investory. Výsledné hodnoty by měly mít rostoucí vývoj.

Pro finanční analýzu jsou rozlišovány tři druhy zisku:

EBIT - zisk před odečtením úroků a daní. Odpovídá provoznímu výsledku hospodaření. Jeho využití je především při analýze mezi jednotlivými podniky.

EAT - zisk po zdanění neboli výsledek hospodaření za běžné účetní období. Jedná se o část zisku, která se dělí mezi akcionáře a druhá část zůstává nerozdělená a slouží k reprodukci podniku. Hodnota tohoto zisku se používá v ukazatelích hodnotících výkonnost firmy.

EBT – zisk před zdaněním, tzn. provozní zisk změněný o finanční a mimořádný výsledek hospodaření, od něhož nebyly odečteny daně. Používá se při analýze výkonnosti více firem, které mají rozdílné daňové zatížení.

Druh vloženého kapitálu bude záviset na tom, jaký ukazatel rentability budeme počítat. Nejvíce se používají vložený kapitál, vlastní kapitál, odbyt a náklady.

Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA)

Tento ukazatel se používá při hodnocení výnosnosti celkového vloženého kapitálu, hodnotí celkovou efektivnost firmy. Vyjadřuje výnosnost kapitálu, která není závislá na charakteru zdrojů financování. Finanční struktura zde není podstatná. Zahrnuje všechny podnikatelské činnosti, tzn. běžnou, finanční i investiční činnost.

$$ROA = \frac{EAT + \text{nákladové úroky} * (1 - \text{koeficient sazby daně})}{\text{celková aktiva}} * 100 [\%] \quad (5)$$

Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE)

Rentabilita celkového investovaného kapitálu vychází z předchozího ukazatele. Investovaný kapitál v sobě zahrnuje dlouhodobě vložené prostředky věřiteli a akcionáři. Jmenovatel tak kromě vlastního kapitálu zahrnuje i dlouhodobé dluhy vč. emitovaných obligací a dlouhodobých bankovních úvěrů. Ukazatel nám říká, jak jsou zhodnocena aktiva společnosti, která jsou financována vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. Jde tedy o komplexní hodnocení efektivnosti hospodaření podniku.

$$ROCE = \frac{EAT + \text{nákladové úroky} * (1 - \text{koeficient sazby daně})}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} * 100 [\%] \quad (6)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého do podnikání vlastníky podniku. Jde o poměr čistého zisku a vlastního kapitálu. Díky tomuto ukazateli mají investoři informaci, zda je jejich kapitál poměrně zhodnocován k investičnímu riziku. Hodnota ukazatele by měla být vyšší než úroková míra bezrizikových cenných papírů. Rozdíl mezi rentabilitou vlastního kapitálu a zmíněnou úrokovou mírou bezrizikových cenných papírů říkáme riziková prémie.

U rentability vlastního kapitálu je nezanedbatelný tzv. pákový efekt. Cílem je zjistit, jak se změní rentabilita vlastního kapitálu, pokud změníme kapitálovou strukturu. Mezi rentabilitou vlastního a celkového kapitálu vzniká vliv páky, tzn., pokud je úroková míra cizího kapitálu nižší než rentabilita celkového kapitálu, rentabilita vlastního kapitálu s nárůstem cizího kapitálu roste a naopak.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} [\%] \quad (7)$$

Rentabilita tržeb (ROS)

Jedná se o poměr zisku k podnikovým tržbám. Ukazatel říká, kolik korun podniku přinese 1 Kč tržeb. Obecně lze tedy říci, že čím vyšší je výsledná hodnota, tím lépe na tom podnik po výrobní stránce je. Pokud v čase dochází k poklesu ziskové marže, měl by se klást důraz na analýzu nákladů, jež na ni mají vliv.

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}} [\%] \quad (8)$$

Rentabilita nákladů (ROC)

Jde o poměr celkových nákladů k tržbám podniku. Tato rentabilita doplňuje předcházející ukazatel. Na rozdíl od rentability tržeb zde platí, že čím nižší výsledná hodnota je, tím lépe, protože 1 Kč tržeb byla získána s menšími náklady.

$$ROC = 1 - \frac{EAT}{\text{tržby}} [\%] \quad (9)$$

2.2.2 Ukazatele likvidity

Mezi jednu ze základních podmínek úspěšného podniku patří trvalá platební schopnost. Ukazatele likvidity nám umožňují zkoumat finanční situaci podniku, především jako je platební schopnost, hospodářská a finanční stabilita. Tyto ukazatele obecně dávají do poměru to, čím je možno platit, s tím, co je nutné zaplatit. S platební schopností souvisejí pojmy, jakými jsou solventnost, likvidita a likvidnost.

Solventnost znamená schopnost podniku získat prostředky potřebné na úhradu závazků dané společnosti. **Likvidita** vyjadřuje momentální schopnost uhradit splatné závazky podniku. Mezi těmito dvěma pojmy existuje závislost, a sice že podmínkou solventnosti je likvidita. Zatímco **likvidnost** představuje rychlost transformace jednotlivých druhů majetku do hotovostní formy.

Hodnocení likvidity je závislé na cílové skupině, pro kterou jsou ukazatelé počítány. Management, vlastníci podniku, věřitelé, zákazníci, dodavatelé, všichni budou preferovat jinou úroveň likvidity. Příliš vysoká míra likvidity může být nepříznivá pro vlastníky podniku, protože peníze jsou vázány v aktivech a nedochází tak k jejich výraznému zhodnocování a tím pádem zhoršují rentabilitu podniku. Proto je ideální najít takovou likviditu, která zaručí schopnost dostát svým závazkům, ale i dostatečné zhodnocení finančních prostředků.

Likviditu můžeme členit na tři základní ukazatele: okamžitá likvidita, pohotová likvidita, běžná likvidita.

Okamžitá likvidita

Likvidita, kterou také označujeme likviditou 1. stupně, zahrnuje nejlikvidnější položky z rozvahy. Jde tedy o finanční majetek, jako jsou peníze v hotovosti, na běžných či jiných účtech, ale i obchodovatelné cenné papíry. Ukazatel říká, zda je dostatek hotovosti v pokladně a na účtech, aby bylo možné uhradit aktuálně splatné závazky (v krátkodobém horizontu). Součástí krátkodobých závazků jsou také běžné bankovní úvěry, které v rozvaze bývají oddělené, a sice v rámci bankovních úvěrů a výpomocí. Doporučený interval pro tento ukazatel je v rozmezí 0,2 – 0,5. Z nedodržení těchto hodnot automaticky nevyplývají finanční problémy podniku, neboť firmy často využívají kontokorenty, které nejsou v rozvaze vidět.

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} * 100 [\%] \quad (10)$$

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita neboli likvidita 2. stupně, je počítána proto, aby byl odstraněn z ukazatele běžné likvidity vliv nejméně likvidních oběžných aktiv, jakými jsou zásoby surovin, materiálu, polotovarů, nedokončené výroby a hotových výrobků. Tento ukazatel předpokládá rovnost čitatele a jmenovatele, čili poměr 1:1, popř. interval 0,7 – 1,2. Pokud by tak tomu bylo, podnik by dokázal pokrýt své závazky, aniž by musel prodávat zásoby. Příliš velký stav oběžných aktiv způsobuje neproduktivní využívání vložených prostředků do podniku a tím se zhoršuje jejich celková výnosnost.

$$\text{pohotov\'a likvidita} = \frac{\text{ob\text{e}žn\'a aktiva} - \text{z\'asoby} - \text{dl. pohled\'avky}}{\text{kr\'atkodob\'e z\'avazky}} * 100 [\%] \quad (11)$$

Běžná likvidita

Běžná likvidita, označována jako likvidita 3. stupně, představuje krátkodobou solventnost podniku. Ukazatel nám říká, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku, tzn. kolika jednotkami oběžných aktiv je kryta jedna jednotka krátkodobých závazků. Pro úspěšnou činnost podniku je zásadní schopnost hradit své krátkodobé závazky z položek aktiv, které jsou k tomu určeny.

Běžná likvidita je důležitá pro krátkodobé věřitele, jež informuje, jak jsou jejich krátkodobé investice pokryty hodnotou aktiv. Platí, že čím vyšší hodnota ukazatele, tím lepší. Vypovídací schopnost ukazatele závisí na struktuře a likvidnosti oběžných aktiv a na odvětví, do něhož podnik spadá.

Hodnota ukazatele by měla nabývat hodnot v rozmezí 1,5 - 2,5. Jestliže rostou krátkodobá pasiva rychleji než oběžná aktiva, ukazatel se snižuje, což může zapříčinit problémy podniku s likviditou.

Vypovídací schopnost ukazatele může být leckdy zkreslena. Může nastat situace, kdy růst hodnoty ukazatele běžné likvidity je způsoben nepříznivým vývojem podnikatelské činnosti, neboť v období recese jsou oběžná aktiva i krátkodobé závazky snižovány a tím dochází ke zvýšení hodnoty běžné likvidity. A naopak v období ekonomického růstu dochází ke zvýšení položek oběžných aktiv i krátkodobých závazků, což se projeví v poklesu hodnoty ukazatele. Dalším omezením vypovídací schopnosti je, že není rozlišována struktura oběžných aktiv z hlediska likvidnosti, struktura krátkodobých závazků dle délky splatnosti a dále je možné ovlivnit ukazatel k datu sestavení rozvahy prostřednictvím odložených určitých nákupů.

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{ob\text{e}žn\'a aktiva}}{\text{kr\'atkodob\'e z\'avazky}} * 100 [\%] \quad (12)$$

Výše zmíněné ukazatele likvidity mají přínos pro podnik zejména při analýze vývoje v kratších časových intervalech.

2.2.3 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost nastává tehdy, jakmile podnik financuje svá aktiva především cizími zdroji. Pokud by byl využit pouze vlastní kapitál, snižovala by se celková výnosnost vloženého kapitálu, neboť vlastní kapitál je pro firmu dražší než cizí, protože úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení podniku. Financuje-li ovšem podnik pouze z cizích zdrojů, je postupem času stále obtížnější tyto zdroje získat. Čím vyšší je zadluženost podniku, tím více podnik riskuje, protože musí dostát svým závazkům i v době, kdy se mu nedaří. Náklady cizího kapitálu také závisí na době splatnosti, čím delší je, tím větší náklady jsou s ním spojeny.

Podstatou této analýzy je, najít vhodný vztah vlastních a cizích zdrojů, neboli optimální kapitálovou strukturu, jež je zásadní pro zdravý finanční rozvoj podniku. Analýza zadluženosti vychází především z rozvahy a zjišťuje tedy, jak jsou aktiva firmy financována cizími zdroji.

Ukazatel věřitelského hlediska (debt ratio)

Jedná se o základní ukazatel zadluženosti. Jak uvádí Růčková: „*Obecně platí, že čím je vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím je vyšší riziko věřitelů.*“⁶ U finančně stabilních společností může dočasně vyšší zadluženost způsobit zvýšení celkové rentability, což je způsobeno pákovým efektem. Doporučená hodnota ukazatele se pohybuje mezi 30 – 60 procenty. Důležitými aspekty k posouzení zadluženosti je také druh odvětví, ve kterém firma operuje, a schopnost splácet úroky plynoucí z cizích zdrojů.

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} [\text{Kč}] \quad (13)$$

Koeficient samofinancování (equity ratio)

Koeficient samofinancování doplňuje předchozí ukazatel a platí, že jejich součet by měl být přibližně 1. Koeficient je označován jako jeden z nejdůležitějších ukazatelů zadluženosti z hlediska hodnocení celkové finanční situace.

⁶ Zdroj: Růčková, P. Finanční analýza, s. 58, 2008, ISBN 978-80-247-2481-2

$$\text{Equity ratio} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} [\text{Kč}] \quad (14)$$

Míra zadluženosti vlastního kapitálu (debt equity ratio)

Úzce souvisí s předchozími dvěma ukazateli a vyjadřuje poměr cizích zdrojů a vlastního kapitálu firmy. Pokud je výše ukazatele 1, výše vlastního kapitálu a cizích zdrojů na financování firmy je stejná. Tato informace je důležitá pro věřitele a investory, jelikož čím je hodnota ukazatele vyšší, tím vyšší je poměr cizích zdrojů vůči vlastnímu kapitálu a tím je i vyšší riziko pro věřitele. Optimální výše tohoto ukazatele pro majitele firmy závisí na způsobu financování firmy, vztahy s věřiteli, ceny zdrojů, oboru podnikání firmy apod.

$$\text{Debt equity ratio} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} [\text{Kč}] \quad (15)$$

Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Část zisku vyprodukovaná cizím kapitálem by měla stačit na pokrytí nákladů na vypůjčený kapitál. Pokud je ukazatel roven 1, vyjadřuje to fakt, že celý zisk podniku bude použit na pokrytí úroků. Neschopnost platit úroky ze zisku může předznamenávat blížký úpadek podniku. Doporučená hodnota pro ČR je 3.

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EAT} + \text{nákladové úroky}}{\text{nákladové úroky}} [\text{Kč}] \quad (16)$$

2.2.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity analyzují hospodaření s aktivy a jejich jednotlivými složkami a zkoumají vliv tohoto hospodaření na likviditu a rentabilitu společnosti. Zjišťují, jak je firma schopna využívat investované finanční prostředky. Ukazatele jsou vyjádřeny prostřednictvím doby obratu nebo počtu obrátek jednotlivých složek aktiv a pasiv.

Obrat celkových aktiv

Jedná se o ukazatel, který je vyjádřen poměrem tržeb a celkových aktiv, a vypovídá

o tom, kolikrát firma celková aktiva za rok obrátí. Platí, že čím vyšší hodnota ukazatele je, tím lépe. Ukazatel je opět závislý na druhu odvětví, ve kterém se firma pohybuje. Doporučovaná hodnota je 1. Nízká hodnota ukazatele poukazuje na neúměrnou majetkovou vybavenost a na jeho neefektivní využití.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} [\text{počet obrátek}] \quad (17)$$

Obrat dlouhodobého majetku

Tento ukazatel vypovídá de facto o stejném jako předešlý ukazatel, je však zaměřen na hodnocení využití dlouhodobého majetku. Výsledná hodnota se odvíjí od míry odepsanosti majetku, z čehož vyplývá, že větší odepsanost bude hodnotu ukazatele zvyšovat.

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek v ZC}} [\text{počet obrátek}] \quad (18)$$

Obratovost zásob

Ukazatel nám udává, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázaná v zásobách. Pro firmu je tím lepší situace, čím vyšší je obratovost zásob a kratší doba obratu. Ideálně by podnik měl dbát na svou optimální velikost zásob. V poslední době je trendem především zásobování typu just-in-time, avšak jsou obory, ve kterých firmy musí mít k dispozici dostatečnou velikost zásob.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrné zásoby}}{\text{tržby}/360} [\text{dny}] \quad (19)$$

$$\text{Obrat zásob} = \frac{360}{\text{doba obratu zásob}} [\text{počet obrátek}] \quad (20)$$

Obratovost pohledávek

Ukazatel vypovídá o tom, jak dlouho firma váže majetek ve formě pohledávek, tzn., za jak dlouho jsou průměrně pohledávky placeny. Doporučená hodnota je označována jako běžná doba splatnosti faktur. Pokud je doba obratu pohledávek delší než splatnost faktur, vyplývá z toho, že obchodní partneři nedostávají svým závazkům vůči dané společnosti,

což je v současnosti běžný jev. Na rozdíl od velkých firem by nedodržení splatnosti faktur mohlo pro malé firmy znamenat finanční problémy.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{tržby}/360} \text{ [dny]} \quad (21)$$

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{360}{\text{doba obratu pohledávek}} \text{ [počet obrátek]} \quad (22)$$

Obratovost závazků

Ukazatel vyjadřuje rychlost úhrady závazků společnosti. Obecně platí, že tato doba obratu by měla být delší než doba obratu pohledávek, kvůli udržení finanční rovnováhy. Obratovost závazků bývá důležitým ukazatelem pro potenciální věřitele, kterým napoví, jakou má firma platební morálku.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{obchodní závazky}}{\text{tržby}/360} \text{ [dny]} \quad (23)$$

$$\text{Obrat závazků} = \frac{360}{\text{doba obratu závazků}} \text{ [počet obrátek]} \quad (24)$$

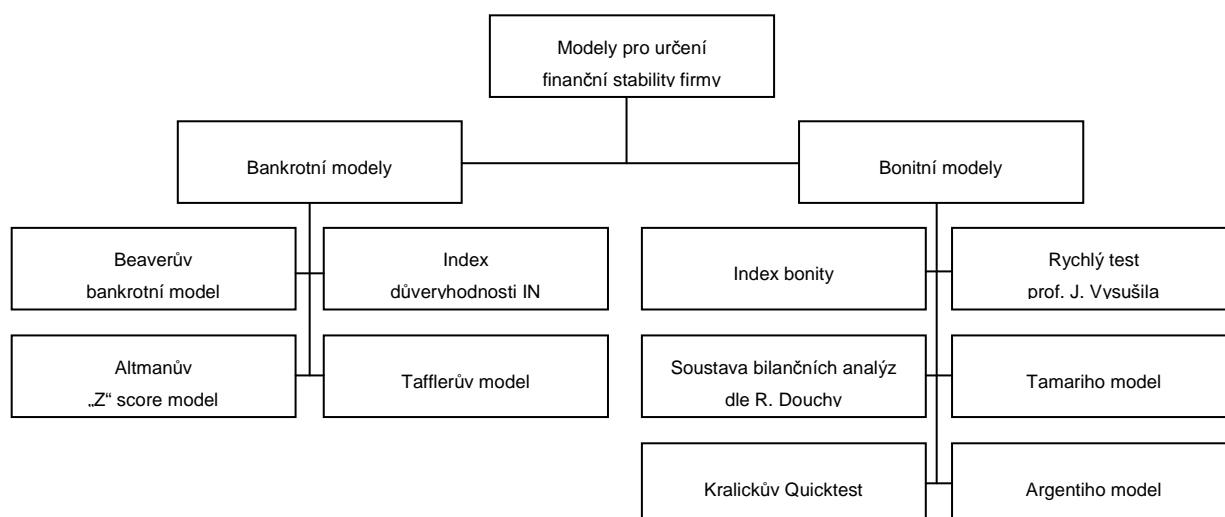
V této kapitole bylo vysvětleno, co je základem metod finanční analýzy. Byly popsány finanční ukazatele, včetně rozdělení na intenzivní a extenzivní. Podrobně byly vysvětleny a rozčleněny metody finanční analýzy a následně rozebrány především elementární metody, jakými jsou horizontální a vertikální analýza a dále potom jednotlivé poměrové ukazatele včetně vzorců pro jejich výpočet.

3 BANKROTNÍ A BONITNÍ MODEL Y

V této kapitole si představíme, co je cílem soustav ukazatelů a k čemu se používají. Rozčleníme si je na bankrotní a bonitní modely a u obou skupin se budeme podrobněji věnovat jednotlivým modelům.

Cílem soustav ukazatelů je vyjádření finančně ekonomické situace a výkonnosti podniku prostřednictvím jednoho čísla. Používají se k rychlému porovnání řady podniků a jako podklad pro další hodnocení, neboť jejich vypovídací schopnost není příliš vysoká.

Následující schéma představuje přehled bankrotních a bonitních modelů.



Obr. 7: Rozdělení modelů pro určení finanční stability firmy

Zdroj: Vlastní zpracování

3.1 Bankrotní modely

Podniky působící v podmínkách tržního hospodářství musí řešit různé ekonomické úkoly a problémy. Zda bude podnik prosperující či nikoliv řeší zpravidla management podniku, proto jsou pro něj důležité informace odhalující potencionální hrozby. K odhalení hrožící krize slouží právě bankrotní modely. Firma, která je takto ohrožena, vykazuje určitý čas znaky, které k bankrotu vedou, jakými jsou problémy s běžnou likviditou, s rentabilitou celkového vloženého kapitálu a výší čistého pracovního kapitálu.

3.1.1 Beaverův model

W. H. Beaver byl první finanční analytik, který použil poměrové finanční ukazatele k předpovědi bankrotů. K těmto ukazatelům patří cash flow, ukazatele čistého zisku, ukazatele zadlužení, ukazatele platebních prostředků a ukazatele obratu. Sledoval odchylky v rámci 30 poměrových ukazatelů. V současnosti není Beaverova profilová analýza klíčová při hodnocení finanční situace, neboť se nejedná o komplexní model, který jednoznačně označí podnik za bonitní či bankrotní.

3.1.2 Altmanův model

Altmanův model představuje jeden z nejznámějších a nejpoužívanějších modelů. Vychází z indexů celkového hodnocení. Výpočet odpovídá součtu hodnot pěti základních poměrových ukazatelů, k nimž je dle důležitosti přiřazena různá váha. Cílem Altmana bylo odlišení bankrotujících společností od těch prosperujících. Vzorec je odlišný pro různé společnosti, pro ty, které jsou či nejsou veřejně obchodovatelné na burze, pro mladé specifické trhy nebo pro model modifikovaný na českou ekonomiku.

Firmy s veřejně obchodovatelnými akciemi

$$Z = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1,0 * X_5 \quad (25)$$

kde X_1 = čistý provozní kapitál / celková aktiva

X_2 = nerozdělený zisk z minulých let / celková aktiva

X_3 = zisk před úroky a zdaněním / celková aktiva

X_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje

X_5 = tržby / celková aktiva

Tab. 2: Hodnocení společnosti s veřejně obchodovatelnými akciemi

Výsledek	Hodnocení
$Z \in <2,99 ; \infty)$	bonitní podnik
$Z \in (1,81 ; 2,99)$	šedá zóna
$Z \in (-\infty ; 1,81>$	bankrotní podnik

Zdroj: Vochozka, M. Metody komplexního hodnocení podniku, s. 86, 2011, ISBN 978-80-247-3647-1

Firmy neobchodované na finančních trzích

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5 \quad (26)$$

kde X_1 = (oběžná aktiva – krátkodobé závazky) / celková aktiva

X_2 = nerozdělený zisk z minulých let / celková aktiva

X_3 = zisk před zdaněním / celková aktiva

X_4 = vlastní kapitál / cizí zdroje

X_5 = tržby / celková aktiva

Tab. 3: Hodnocení společnosti neobchodované na finančních trzích

Výsledek	Hodnocení
$Z \in <2,9 ; \infty)$	bonitní podnik
$Z \in (1,23 ; 2,9)$	šedá zóna
$Z \in (-\infty ; 1,23>$	bankrotní podnik

Zdroj: Vochozka, M. Metody komplexního hodnocení podniku, s. 87, 2011, ISBN 978-80-247-3647-1

Malé výrobní podniky, nevýrobní podniky, obchodní a nově vznikající tržní prostředí

$$Z'' = 6,56 * X_1 + 3,26 * X_2 + 6,72 * X_3 + 1,05 * X_4 + 3,25 \quad (27)$$

kde X_1 = pracovní kapitál / celková aktiva

X_2 = nerozdělené zisky / celková aktiva

X_3 = EBIT / celková aktiva

X_4 = účetní hodnota vlastního kapitálu / celková aktiva

3,25 = konstanta pro standardizování modelu na podmínky na mladých trzích

Tab. 4: Hodnocení společnosti v nově vznikajícím tržním prostředí

Výsledek	Hodnocení
$Z'' \in <2,6 ; \infty)$	bonitní podnik
$Z'' \in (1,1 ; 2,6)$	šedá zóna
$Z'' \in (-\infty ; 1,1>$	bankrotní podnik

Zdroj: Jindřichovská, I., Blaha, Z. Podnikové finance, s. 288, 2001, ISBN 80-7261-025-2

Modifikovaný model na českou ekonomiku

$$Z_{\text{MOD}} = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1,0 * X_5 + 1,0 * X_6 \quad (28)$$

kde X_1 = pracovní kapitál / celková aktiva

X_2 = nerozdělené zisky / celková aktiva

X_3 = EBIT / celková aktiva

X_4 = účetní hodnota vlastního jmění / celková aktiva

X_5 = tržby / celková aktiva

X_6 = závazky po lhůtě splatnosti / výnosy

Tab. 5: Hodnocení modifikovaného modelu na českou ekonomiku

Výsledek	Hodnocení
$Z_{\text{MOD}} \in <2,99 ; \infty)$	bonitní podnik
$Z_{\text{MOD}} \in (1,81 ; 2,99)$	šedá zóna
$Z_{\text{MOD}} \in (-\infty ; 1,81>$	bankrotní podnik

Zdroj: Kolář, P., Mrkvička, J. Finanční analýza, s. 148, 2006, ISBN 80-7357-219-2

3.1.3 Index IN

Indexy IN zpracovali manželé Neumaierovi a cílem je zhodnotit finanční situaci českých firem v českém prostředí. Jsou sestaveny na základě matematicko-statistické analýzy podnikového hodnocení. Jedná se o čtyři indexy, z nichž některé jsou bankrotní, jiné bonitní. Jako předchozí model jsou i indexy vyjádřeny rovnicí s poměrovými ukazateli, k nimž jsou přiřazeny jednotlivé váhy, které jsou váženými průměry hodnot ukazatele v daném podnikovém odvětví. Poměrové ukazatele pro jednotlivé vzorce jsou vypočteny takto:

A = celková aktiva / cizí zdroje

B = zisk před úroky a zdaněním / nákladové úroky

C = zisk před úroky a zdaněním / celková aktiva

D = tržby / celková aktiva

E = oběžná aktiva / krátkodobý cizí kapitál

F = závazky po lhůtě splatnosti / tržby

Index IN95

Bankrotní index, který vznikl jako první z indexů IN. Jedná se o věřitelskou variantu. Jsou-li nákladové úroky velmi nízké, výsledná hodnota se blíží nule. Proto lze v tomto případě omezit poměrový ukazatel B maximální hodnotou 9 a tím tak předejít zkreslení výsledné hodnoty. Váhy ve vzorci jsou u tohoto indexu stanoveny pro jednotlivá odvětví dle OKEČ.

$$IN95 = 0,23 * A + 0,11 * B + 6,07 * C + 0,44 * D + 0,1 * E - 16,99 * F \quad (29)$$

Tab. 6: Hodnocení indexem IN95

Výsledek	Hodnocení
$IN95 \in <2 ; \infty)$	bonitní podnik
$IN95 \in (1 ; 2)$	šedá zóna
$IN95 \in (-\infty ; 1>$	bankrotní podnik

Zdroj: Jáčová, H. Finanční řízení podniku v příkladech, s. 96, 2011, ISBN 978-80-7357-724-7

Index IN99

Index IN99 doplňuje předchozí index. Tentokrát jde o vlastnickou variantu bonitního indexu. Je vhodný pro případy, kdy si posuzovatel firmy netroufne odhadnout její alternativní náklad na vlastní kapitál, který je základní podmínkou pro propočet ekonomického zisku.

$$IN99 = -0,017 * A + 4,573 * C + 0,481 * D + 0,015 * E \quad (30)$$

Tab. 7: Hodnocení indexem IN99

Výsledek	Hodnocení
$IN99 \in <2,070 ; \infty)$	podnik tvoří hodnotu
$IN99 \in (1,590 ; 2,070>$	podnik spíše tvoří hodnotu
$IN99 \in (1,220 ; 1,590>$	šedá zóna
$IN99 \in (0,684 ; 1,220>$	podnik spíše netvoří hodnotu
$IN99 \in (-\infty ; 0,684>$	podnik netvoří hodnotu

Zdroj: Vochozka, M. Metody komplexního hodnocení podniku, s. 95, 2011, ISBN 978-80-247-3647-1

Index IN01

Komplexní varianta spojení bankrotního a bonitního indexu, který byl formulován v roce 2002 na základě dat z roku předchozího.

$$IN01 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,92 * C + 0,21 * D + 0,09 * E \quad (31)$$

Tab. 8: Hodnocení indexem IN01

Výsledek	Hodnocení
$IN01 \in <1,77 ; \infty)$	bonitní podnik
$IN01 \in (0,75 ; 1,77)$	šedá zóna
$IN01 \in (-\infty ; 0,75>$	bankrotní podnik

Zdroj: Vochozka, M. Metody komplexního hodnocení podniku, s. 95, 2011, ISBN 978-80-247-3647-1

Index IN05

Jde o modifikovaný index IN01, který je opět spojením bankrotního a bonitního modelu. Byl konstruován, aby respektoval české podmínky a zohledňoval i hledisko vlastníka.

$$IN05 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E \quad (32)$$

Tab. 9: Hodnocení indexem IN05

Výsledek	Hodnocení
$IN05 \in <1,6 ; \infty)$	bonitní podnik
$IN05 \in (0,9 ; 1,6)$	šedá zóna
$IN05 \in (-\infty ; 0,9>$	bankrotní podnik

Zdroj: Vochozka, M. Metody komplexního hodnocení podniku, s. 96, 2011, ISBN 978-80-247-3647-1

3.1.4 Tafflerův model

Vznik Tafflerova modelu se datuje k roku 1977. Na základě analýzy určitého počtu britských firem byly vybrány čtyři poměrové ukazatele, k nimž jsou jako u předchozích ukazatelů přiděleny váhy. Tafflerův model má dvě varianty, původní a modifikovanou, které se od sebe liší posledním poměrovým ukazatelem ve výpočtovém vzorci, kdy

- původní varianta: (finanční majetek - krátkodobé závazky) / provozní náklady,
- modifikovaná varianta: tržby / aktiva,

a interpretací výsledné hodnoty, kdy původní varianta na rozdíl od modifikované nevyužívá šedou zónu. Hodnotí podniky pouze na bankrotní a bonitní. V této práci se budeme věnovat pouze modifikované variantě.

$$T = 0,53 * X_1 + 0,13 * X_2 + 0,18 * X_3 + 0,16 * X_4 \quad (33)$$

kde $X_1 = \text{EBIT} / \text{krátkodobé závazky}$
 $X_2 = \text{oběžná aktiva} / \text{cizí zdroje}$
 $X_3 = \text{krátkodobé závazky} / \text{celková aktiva}$
 $X_4 = \text{tržby} / \text{celková aktiva}$

Tab. 10: Hodnocení modifikovaným Tafflerovým modelem

Výsledek	Hodnocení
$T \in (0,3 ; \infty)$	bonitní podnik
$T \in <0,2 ; 0,3>$	šedá zóna
$T \in (-\infty ; 0,2)$	bankrotní podnik

Zdroj: Vochozka, M. Metody komplexního hodnocení podniku, s. 102, 2011, ISBN 978-80-247-3647-1

3.2 Bonitní modely

Bonitní modely zjišťují finanční zdraví firmy a hodnotí ho porovnáním s jinými firmami v rámci jednoho odvětví, z čehož vyplývá, že jsou závislé na kvalitě zpracování analýzy poměrových ukazatelů.

3.2.1 Index bonity

Tento index je založen na multivariační diskriminační analýze. Model je využíván především v německy mluvících zemích, proto výsledné hodnoty nemusí odpovídat situaci na českém trhu.

$$IB = 1,5 * X_1 + 0,08 * X_2 + 10,0 * X_3 + 5,0 * X_4 + 0,3 * X_5 + 1,1 * X_6 \quad (34)$$

kde $X_1 = \text{cash flow} / \text{cizí zdroje}$
 $X_2 = \text{celková aktiva} / \text{cizí zdroje}$
 $X_3 = \text{zisk před zdaněním} / \text{celková aktiva}$
 $X_4 = \text{zisk před zdaněním} / \text{celkové výkony}$
 $X_5 = \text{zásoby} / \text{celkové výkony}$
 $X_6 = \text{celkové výkony} / \text{celková aktiva}$

Tab. 11: Hodnocení Indexem bonity

Výsledek	Hodnocení finanční situace
$IB \in (3 ; \infty)$	extrémně dobrá
$IB \in (2 ; 3)$	velmi dobrá
$IB \in (1 ; 2)$	dobrá
$IB \in (0 ; 1)$	určité problémy
$IB \in (-1 ; 0)$	špatná
$IB \in (-2 ; -1)$	velmi špatná
$IB \in (-3 ; -2)$	extrémně špatná

Zdroj: Strouhal, J. Využití účetních dat ve finanční praxi aneb základní metody finanční analýzy. Dostupné z: <http://www.ucetnikavarna.cz/archiv/dokument/doc-d3887v5247-vyuziti-ucetnich-dat-ve-financni-praxi-aneb-zakladni-metody-financni/>

3.2.2 Soustava bilančních analýz podle R. Douchy

Jedná se o soustavu ukazatelů, kterou lze využít v podniku jakékoliv velikosti. Tyto tři analýzy umožní jednoduše a rychle ověřit fungování podniku. Tato analýza byla vytvořena v podmínkách České republiky, proto by její výsledky neměly být zkresleny.

Bilanční analýza I

Zahrnuje čtyři základní ukazatele a jeden celkový ukazatel. Není vhodná pro zásadní rozhodování a pro srovnávání s ostatními podniky. Poskytuje pouze orientační pohled na situaci podniku. Základní ukazatele jsou:

ukazatel stability $S = \text{vlastní kapitál} / \text{stálá aktiva}$

ukazatel likvidity $L = (\text{finanční majetek} + \text{pohledávky}) / 2,17 * \text{krátkodobé dluhy}$

ukazatel aktivity $A = \text{výkony} / 2 * \text{celková pasiva}$

ukazatel rentability $R = 8 * \text{EAT} / \text{vlastní kapitál}$

$$\text{celkový ukazatel } C = \frac{(2 * S + 4 * L + 1 * A + 5 * R)}{12} \quad (35)$$

Tab. 12: Hodnocení Bilanční analýzy I

Výsledek	Hodnocení fungování podniku
$BA I \in (1 ; \infty)$	dobré
$BA I \in (0,5 ; 1)$	únosné
$BA I \in (-\infty ; 0,5)$	špatné

Zdroj: Růčková, P. Finanční analýza, s. 77, 2008, ISBN 978-80-247-2481-2

Bilanční analýza II

Soustava sedmnácti ukazatelů rozdělených na ukazatele stability, likvidity, aktivity a rentability. Za každou dílčí oblast se pak vypočte celkový ukazatel v podobě váženého aritmetického průměru. Celkový ukazatel se počítá stejně jako u Bilanční analýzy I a za jednotlivé oblasti se dosazuje vypočtený aritmetický průměr.

Ukazatelé stability:

$$S_1 = \text{vlastní kapitál} / \text{stálá aktiva}$$

$$S_2 = (\text{vlastní kapitál} / \text{stálá aktiva}) * 2$$

$$S_3 = \text{vlastní kapitál} / \text{cizí zdroje}$$

$$S_4 = \text{celková aktiva} / \text{krátkodobé dluhy} * 5$$

$$S_5 = \text{celková aktiva} / \text{zásoby} * 15 \text{ (nepoužívá se u podniků s nízkými zásobami)}$$

$$\text{celkový koeficient stability } S = \frac{(2 * S_1 + S_2 + S_3 + S_4 + 2 * S_5)}{7} \quad (36)$$

$$\text{celkový koeficient stability } S \text{ (podniky bez zásob)} = \frac{(2 * S_1 + S_2 + S_3 + S_4)}{5} \quad (37)$$

Ukazatele likvidity:

$$L_1 = (2 * \text{finanční majetek}) / \text{krátkodobé dluhy}$$

$$L_2 = [(\text{finanční majetek} + \text{pohledávky}) / \text{krátkodobé dluhy}] * 2,17$$

$$L_3 = (\text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé dluhy}) * 2,5$$

$$L_4 = (\text{pracovní capital} / \text{pasiva celkem}) * 3,33$$

$$\text{celkový koeficient likvidity } L = \frac{(5 * L_1 + 8 * L_2 + 2 * L_3 + L_4)}{16} \quad (38)$$

Ukazatele aktivity:

$$A_1 = (\text{tržby celkem} / 2) / \text{pasiva celkem}$$

$$A_2 = (\text{tržby celkem} / 4) / \text{vlastní kapitál}$$

$$A_3 = \text{přidaná hodnota} * 4 / \text{tržby celkem}$$

$$\text{celkový koeficient aktivity } A = \frac{(A_1 + A_2 + A_3)}{3} \quad (39)$$

Ukazatele rentability:

$$R_1 = 10 * \text{EAT} / \text{přidaná hodnota}$$

$$R_2 = 8 * \text{EAT} / \text{vlastní kapitál}$$

$$R_3 = 20 * \text{EAT} / \text{pasiva celkem}$$

$$R_4 = 40 * \text{EAT} / (\text{tržby} + \text{výkony})$$

$$R_5 = 1,33 * \text{provozní VH} / (\text{provozní VH} + \text{finanční VH} + \text{mimořádný VH})$$

$$\text{celkový koeficient rentability } R = \frac{(3 * R_1 + 7 * R_2 + 4 * R_3 + 2 * R_4 + R_5)}{17} \quad (40)$$

Jako u Bilanční analýzy I se i u Bilanční analýzy II vypočte celkový ukazatel:

$$\text{celkový ukazatel } C = \frac{(2 * S + 4 * L + 1 * A + 5 * R)}{12} \quad (41)$$

Bilanční analýza III

Tato analýza je nadstavbou Bilanční analýzy II. Obsahuje větší množství ukazatelů, proto je podrobnější, přesnější a objektivnější. Zahrnuje v sobě výkaz cash flow, z čehož vyplývá, že částečně umožňuje sledovat pohyb finančních prostředků. Vhodné je sledovat vývoj firmy v čase, ve čtvrtletních intervalech nejméně po dobu dvou let.

3.2.3 Kralickův Quicktest

Test sestavil P. Kralicek v roce 1990. Skládá se z výpočtu čtyř ukazatelů, jejichž výsledné hodnoty se obodují a tyto body jsou zprůměrovány prostým aritmetickým průměrem. Dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu firmy, další dvě rovnice řeší výnosnost. Vzhledem k tomu, že jsou všechny ukazatele testu hodnoceny stejně, vyplývá z toho fakt, že mají na rozdíl od ostatních metod poměrové ukazatele stejnou váhu. Stejně jako u Tafflerova modelu, i zde máme na výběr ze dvou variant, původní a modifikovaný rychlý Kralickův test. Nyní se budeme zabývat pouze původní variantou.

Tab. 13: Původní varianta Kralickova Quicktestu

Hodnocení	Ukazatel	Interval	Body
Hodnocení výnosové situace	Kvóta vlastního kapitálu $K_a = \text{vlastní kapitál} / \text{aktiva}$	$K_a \in (30 \% ; \infty)$	1
		$K_a \in (20 \% ; 30 \% >$	2
		$K_a \in (10 \% ; 20 \% >$	3
		$K_a \in (0 \% ; 10 \% >$	4
		$K_a \in (-\infty ; 0 \% >$	5
	Doba splácení dluhu z cash flow $K_b = \text{závazky} / \text{provozní cash flow}$	$K_b \in (-\infty ; 3 \text{ roky})$	1
		$K_b \in <3 \text{ roky} ; 5 \text{ let})$	2
		$K_b \in <5 \text{ let} ; 12 \text{ let})$	3
		$K_b \in <12 \text{ let} ; 30 \text{ let})$	4
		$K_b \in <30 \text{ let} ; \infty)$	5
Hodnocení finanční stability	Cash flow v tržbách $K_c = \text{provozní cash flow} / \text{tržby}$	$K_c \in (10 \% ; \infty)$	1
		$K_c \in (8 \% ; 10 \% >$	2
		$K_c \in (5 \% ; 8 \% >$	3
		$K_c \in (0 \% ; 5 \% >$	4
		$K_c \in (-\infty ; 0 \% >$	5
	Rentabilita aktiv (ROA) $K_d = (\text{EAT} + \text{nákladové úroky}) / \text{celková aktiva}$	$K_d \in (15 \% ; \infty)$	1
		$K_d \in (12 \% ; 15 \% >$	2
		$K_d \in (8 \% ; 12 \% >$	3
		$K_d \in (0 \% ; 8 \% >$	4
		$K_d \in (-\infty ; 0 \% >$	5

Zdroj: Vochozka, M. Metody komplexního hodnocení podniku, s. 116, 2011, ISBN 978-80-247-3647-1

Tab. 14: Hodnocení původní variantou Kralickova Quicktestu

Výsledek	Hodnocení
$K \in <1 ; 2)$	bonitní podnik
$K \in <2 ; 3>$	šedá zóna
$K \in (3 ; 5>$	bankrotní podnik

Zdroj: Vochozka, M. Metody komplexního hodnocení podniku, s. 116, 2011, ISBN 978-80-247-3647-1

3.2.4 Tamariho model

Tento model vznikl v roce 1966, ale jeho vypovídací schopnost je využívána dodnes. Vychází z podílových ukazatelů, jimž je přiděleno bodové ohodnocení, které se na konci sečte, a výslednému součtu odpovídá příslušná interpretace hodnocení podniku. Tabulka, v níž je celý model podrobně popsán, je součástí přílohy této diplomové práce.

Tab. 15: Hodnocení Tamarého modelem

Výsledek	Hodnocení
$Ta \in (60 ; 100>$	bonitní podnik
$Ta \in <30 ; 60>$	šedá zóna
$Ta \in <0 ; 30)$	bankrotní podnik

Zdroj: Vochozka, M. Metody komplexního hodnocení podniku, s. 110, 2011, ISBN 978-80-247-3647-1

Úkolem této kapitoly bylo nastínit problematiku soustav ukazatelů. Uvedli jsme si jejich cíl a užití. Rozdělili jsme je do dvou základních skupin na bankrotní a bonitní modely. U bankrotních modelů jsme popsali Beaverův model, Altmanův model, skupinu Indexů IN a Tafflerův model. Mezi bonitní modely jsme zařadili a představili Index bonity, Soustavu bilančních analýz podle R. Douchy, Kralickův Quicktest a Tamarého model.

4 CHARAKTERISTIKA VYBRANÉ FIRMY ZEBRA, S. R. O.

V této kapitole bude představena společnost, na níž bude finanční analýza aplikována.

4.1 Historie a ekonomický vývoj společnosti

Společnost ZEBRA, s. r. o., se sídlem Palackého 662, 281 01 Velim, IČ: 61682543, DIČ: CZ61682543 byla založena dne 28. dubna 1995. Od samého vzniku vyrábí samolepicí etikety ve vlastních prostorách na flexotiskových rotačních tiskových zařízeních. Produkce je zaměřena na polygrafickou výrobu, která má v okrese Kolín bohatou tradici. Na všech řídicích i výrobních místech společnosti jsou kvalifikovaní odborníci s dlouholetou praxí.

V roce 2005 si společnost vybudovala nové výrobní prostory ve Velimi a od 1. ledna 2006 vyrábí výhradně zde. Společnost se od svého vzniku specializuje na samolepicí etikety průmyslového charakteru, což jsou samolepicí etikety určené k adjustáži, označování zboží a výrobků, které mají své uplatnění v širokém záběru (potravinářství, textil, strojírenství, automobilový průmysl a všude tam, kde je třeba označit či popsat nějaký výrobek).

Systém jakosti dle ISO 9001:2000 a nově od března 2009 ISO 9001:2008 uplatňovaný ve společnosti platí pro hlavní činnost předmětu podnikání: Polygrafická výroba se specializací na samolepicí etikety bez tisku i s tiskem.

Samolepicí etikety lze zjednodušeně rozdělit do pěti kategorií - samolepicí etikety bez tisku, s tiskem, thermoetikety bez tisku a s tiskem, „chytré etikety“, vstupenky a speciální visačky. Výrobní sortiment je dále rozšiřován o nové rozměry etiket ve standardních, ale i atypických tvarech, o možnosti náseků a perforací a o různé vrchní materiály.

Nákupem nové tiskové technologie a uvedením do provozu v roce 2006 byly rozšířeny možnosti tisku a tím nabídka zákazníkům a dále možnost ochrany etiket UV lakem. Tato technologie byla v roce 2008 doplněna o obracecí zařízení, které umožňuje

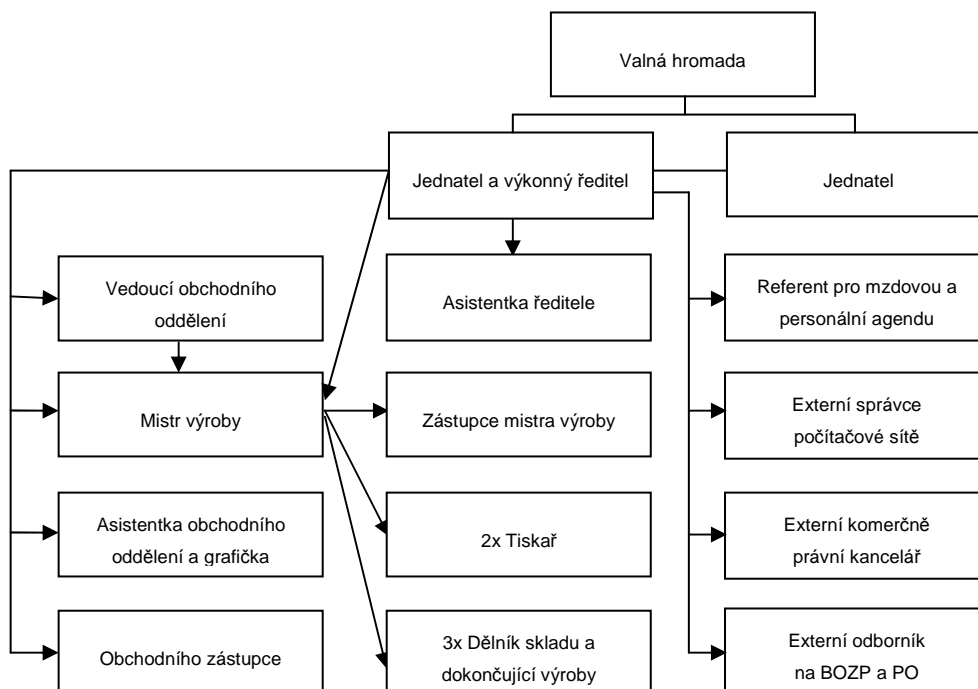
tisk na spodní stranu vstupních materiálů a tím rozšíření nabídky o tisk transparentních fólií, u kterých je vyžadován tisk čtecí značky pro posun etiket.

V roce 2009 rozhodlo vedení společnosti investovat do rozšíření tiskové technologie o další tiskový agregát, aby stávajícím a novým zákazníkům mohli nabídnout tisk plnohodnotně barevných etiket včetně lakování atd.

V blízké budoucnosti se plánuje doplnění pátého tiskového agregátu a možnost tisku ještě náročnějších barevných etiket, dále výroba a potisk nesamolepicích materiálů, např. nekonečných pásů s perforací nebo bez do registračních pokladen atd.

Za dobu své existence má společnost ZEBRA, s. r. o. vybudovanou síť zákazníků po celé České republice. Rozvoj a dynamika společnosti je cíleně řízena především pro trvalý růst efektivity. Vytvořený zisk je každoročně investován do modernizace technologií, nových výsekových nástrojů (rozměrů etiket) a také ve směru zlepšení ekologie výroby. V současné době, dle zákona o ochraně životního prostředí, byla firma zařazena do kategorie nejnižší.

Od ledna 2009 zaměstnává ZEBRA, s. r. o. 14 osob. Kompetence jednotlivých pracovníků podrobně popisuje organizační struktura společnosti (viz obr. č. 5).



Obr. 8: Organizační struktura společnosti ZEBRA, s. r. o.

Zdroj: Vlastní zpracování

Obchodní vedení společnosti rozhoduje ve všech věcech, které nepatří do působnosti valné hromady. Běžná správa společnosti, přísluší jednatelům. Rozvoj lidských zdrojů je pro každý rok rozpracován a řízen jako součást zavedeného systému řízení jakosti ISO 9001:2008. Je realizován v několika úrovních, a sice pravidelnými profesními školeními, prováděnými externími školiteli a všeobecným vzděláváním zaměstnanců v administrativních kvalifikačních pozicích se zaměřením na soft skills a jazykové vybavení. Hodnocení zaměstnanců probíhá na základě systému hodnocení a odměňování zpracovaném v rámci systému řízení jakosti ISO 9001:2008.

4.2 Charakteristika trhu

Trh je tvořen několika segmenty. Zákaznické portfolio tvoří výrobci a prodejci etiketovacích zařízení a vah, velkoobchody FMCG, maloobchodní sítě FMCG a automobilový průmysl.

Hlavní konkurencí jsou Obchodní tiskárny, a. s., Colonia Press, a. s., S & K Label, spol. s r. o., LABEL Design, a. s. a Pemax Print spol. s r. o. Tyto společnosti disponují větším počtem novějších tiskových technologií a všechny mají možnosti tisknout více barvami než ZEBRA, s. r. o.

Mezi konkurenční výhody společnosti patří ustálené portfolio zákazníků, stoupající počet zákazníků s inovacemi technologií, flexibilita zpracování a plnění požadovaných termínů. Důležitá je také provázanost mezi vedením společnosti, obchodním oddělením a samotnou výrobou, což vede k velmi rychlým reakcím na požadavky zákazníků, z čehož tedy vyplývají velmi krátké dodací termíny. Výhodou je i osobní přístup ke všem odběratelům s možností rady pro optimalizaci etiket konkrétně pro určitou společnost, tak aby splňovaly jejich požadavky, jak na následný jejich dotisk, ale i s přihlédnutím na jejich aplikování na konkrétní výrobek.

Poptávka po flexotisku se každoročně zvyšuje na úkor ostatních tiskových technologií vhodných pro tisk etiket a obalů. Z tohoto důvodu je výhled do budoucna příznivý.

K nejvýznamnějším odběratelům společnosti patří např. Aston Abora, s. r. o., Kodys, spol. s r. o., Bartech, s. r. o., Efes, spol. s r. o., Škoda Auto, a. s. a Masokombinát Plzeň s.r.o.

Hlavními dodavateli jsou dodavatelé vstupního materiálu - Avery Dennison Praha spol. s r. o., UPM Raflatac CZ s. r. o. a Arconvert, tiskových barev - CNI Tisk servis, spol. s r. o. a fotopolymerů – D. M. F. a. s.

Tab. 16: SWOT analýza společnosti ZEBRA, s. r. o.

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> - vysoká odbornost vedení firmy - vysoká odbornost zaměstnanců - působnost v regionu, kde je dostatek odborné pracovní síly - uvážlivé hospodaření s finančními zdroji - vlastní prostory - nulová zadluženost - funkční vnitrofiremní informační systém - zavedený systém řízení kvality - ustálené portfolio zákazníků 	<ul style="list-style-type: none"> - malá firma (14 zaměstnanců) - marketing - velká konkurence v oboru - malá výrobní kapacita - pomalá obnova výrobního zařízení
Příležitosti	Ohrožení
<ul style="list-style-type: none"> - možnost akcelarovat vývoj firmy za pomoci veřejných zdrojů - zlepšení postavení na trhu - možnost oslovit nové zákazníky 	<ul style="list-style-type: none"> - velká lokální konkurence - možné změny v podnikatelském prostředí

Zdroj: Vlastní zpracování

Tato kapitola nám nastínila informace o společnosti vybrané pro finanční analýzu. Představili jsme si její historii, výrobu, ekonomiku, ale i marketingový rozbor.

5 APLIKACE VYBRANÝCH FINANČNÍCH UKAZATELŮ V PODNIKU ZEBRA, S. R. O.

Tato kapitola je ústřední částí celé diplomové práce. Budeme zde aplikovat jednotlivé poměrové ukazatele, ale i bankrotní a bonitní modely vybrané společnosti dle jejich účetních výkazů a jednotlivé výsledky budeme hodnotit za období let 2008 – 2012.

5.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability hodnotí a komplexně posuzují celkovou efektivnost daného podniku a vyjadřují intenzitu využívání, reprodukci a zhodnocení vloženého kapitálu.

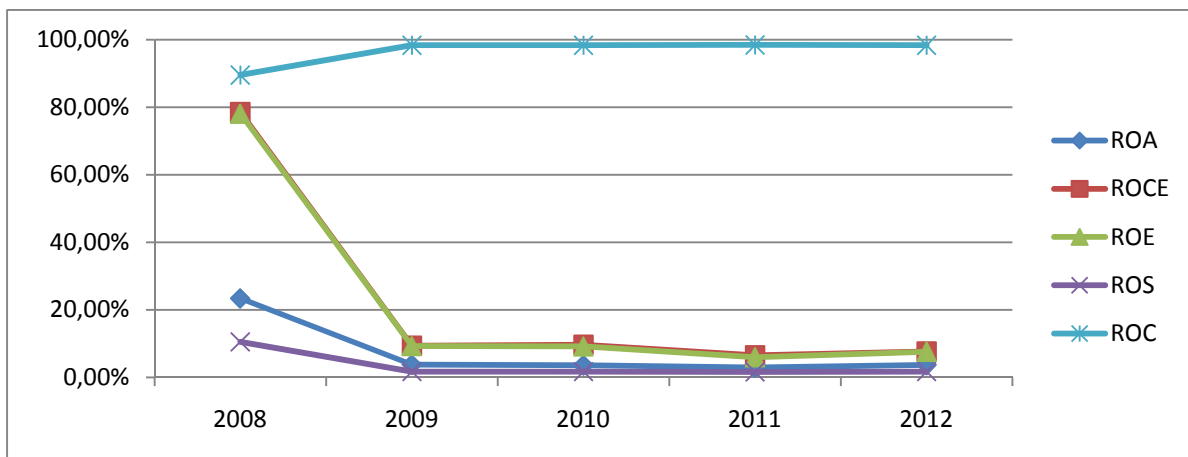
Tab. 17: Výpočet ukazatelů rentability společnosti ZEBRA, s. r. o.

Položka (v tis. Kč) / Ukazatel (v %)	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Zisk po zdanění (EAT)	5840	768	839	582	794
Celková aktiva	25028	20267	24594	21587	21804
Vlastní kapitál	7473	8241	9080	9662	10456
Dlouhodobé dluhy	0	0	0	0	0
Tržby	55419	44614	47561	50205	46549
Nákladové úroky	35	4	47	56	8
Rentabilita celk. vloženého kapitálu (ROA)	23,4 %	3,8 %	3,6 %	2,9 %	3,7 %
Rentabilita celk. invest. kapitálu (ROCE)	78,5 %	9,4 %	9,7 %	6,5 %	7,7 %
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	78,1 %	9,3 %	9,2 %	6,0 %	7,6 %
Rentabilita tržeb (ROS)	10,5 %	1,7 %	1,7 %	1,6 %	1,7 %
Rentabilita nákladů (ROC)	89,5 %	98,3 %	98,3 %	98,4 %	98,3 %

Zdroj: Vlastní zpracování

V roce 2008 došlo k prodeji budovy bývalého sídla společnosti. Tím se zvýšil výsledek hospodaření a výrazně to ovlivnilo všechny ukazatele rentability tohoto roku, což můžeme vidět i na grafu č. 9.

Rentabilita celkového vloženého kapitálu podle vzorce (5) je v letech 2009 – 2012 téměř totožná a velice nízká. Vyjadřuje výnosnost kapitálu, který není závislý na charakteru zdrojů financování.



Obr. 9: Graf vývoje ukazatelů rentability

Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita celkového investovaného kapitálu dle vzorce (6) a vlastního kapitálu viz vzorec (7) je téměř totožná, neboť společnost nemá žádné dlouhodobé dluhy. Ukazatel ROCE se liší od ROE o nákladové úroky, které ukazatel nepatrně navýší. Rentabilita by měla mít v čase rostoucí vývoj, což zde bohužel není splněno. Do roku 2011 ukazatelé naopak klesají, ovšem v příštím roce začínají opět růst.

Rentabilita tržeb, jak uvádí, vzorec (8) udává, kolik zisku podniku přinese 1 Kč tržeb. V roce 2008 tak 1 Kč tržeb přinesla 0,105 zisku, z čehož vyplývá, že téměř 90 % tvoří náklady. V dalších letech jde téměř o nulové hodnoty, proto by se podnik měl zaměřit na analýzu nákladů, které na ni mají vliv.

U rentability nákladů podle vzorce (9) je naopak žádoucí, aby hodnota klesala, z čehož vyplývá, že 1 Kč tržeb byla získána s menšími náklady. Tento ukazatel pouze potvrzuje výsledky předchozího, a sice že v roce 2008 byly vynaloženy na 1 Kč tržeb přibližně 90 % náklady a v ostatních letech jde téměř o 100 %.

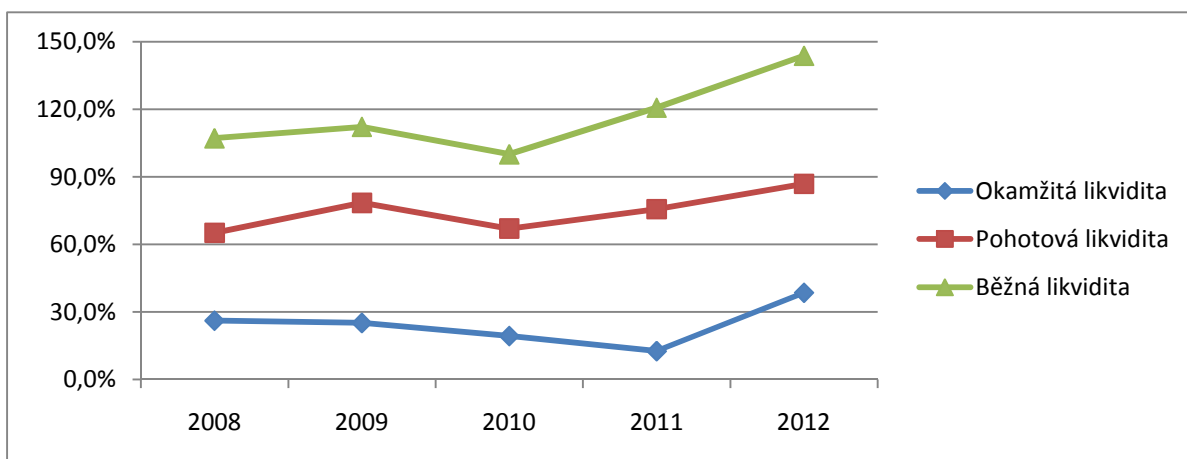
5.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity umožňují zkoumat finanční situaci podniku, především platební schopnost, hospodářskou a finanční stabilitu.

Tab. 18: Výpočet ukazatelů likvidity společnosti ZEBRA, s. r. o.

Položka (v tis. Kč) / Ukazatel (v %)	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Peněžní prostředky	4160	2969	2941	1493	4348
Krátkodobé závazky	15919	11819	15242	11818	11305
Oběžná aktiva	17045	13257	15235	14267	16246
Zásoby	6686	3986	5018	5333	6435
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
Okamžitá likvidita	26,1 %	25,1 %	19,3 %	12,6 %	38,5 %
Pohotová likvidita	65,1 %	78,4 %	67,0 %	75,6 %	86,8 %
Běžná likvidita	107,1 %	112,2 %	100,0 %	120,7 %	143,7 %

Zdroj: Vlastní zpracování



Obr. 10: Graf vývoje ukazatelů likvidity (v Kč)

Zdroj: Vlastní zpracování

Okamžitá likvidita viz vzorec (10) by měla nabývat hodnot v intervalu 0,2 – 0,5. Vysoké hodnoty by svědčily o neefektivním využití finančních prostředků. Podnik má okamžitou likviditu téměř ve všech zkoumaných letech vyhovující. V roce 2010 nedosáhla hodnota ukazatele těsně na doporučovanou úroveň, což bylo způsobeno vyššími krátkodobými závazky, zejména závazky ke společníkům. V roce 2011 byl ukazatel silně pod doporučovanou úrovní, jelikož peněžní prostředky byly na rozdíl od ostatních let podstatně nižší z důvodu vysokých pohledávek z obchodních vztahů. V poslední době se totiž stává trendem prodlužování doby splatnosti vystavených faktur.

Výsledné hodnoty pohotové likvidity počítané dle vzorce (11) by měly být v rozmezí 0,7 – 1,2. Pohotová likvidita společnosti se pohybuje okolo spodní hranice doporučené hodnoty. Výsledek rozdílu v čitateli je ve všech letech téměř stejný, avšak krátkodobé

závazky byly v letech 2008 a 2010 poměrně vysoké, proto je ukazatel pohotové likvidity v těchto letech nízký. Kromě toho, že byly vysoké závazky ke společníkům, v roce 2008 byly i vysoké obchodní závazky, což mělo souvislost s větší zásobou materiálu. Přesto téměř ve všech sledovaných letech ukazatel nabývá požadovaných hodnot, z čehož vyplývá, že by měl dokázat pokrýt své závazky, aniž by musel prodávat zásoby. Ukazatel má od roku 2010 stoupající tendenci, což hodnotíme jako kladný jev.

Běžná likvidita viz vzorec (12) by měla nabývat hodnot 1,5 – 2,5. Ani tento ukazatel nedosahuje na doporučené hodnoty. Ukazatel roste, pokud roste hodnota oběžných aktiv a klesají krátkodobé závazky a klesá, pokud naopak klesají oběžná aktiva a rostou krátkodobé závazky. Od roku 2010 má ukazatel opět rostoucí průběh, neboť klesají krátkodobé závazky a oběžná aktiva rostou. V roce 2012 se nejvíce přibližuje doporučené hodnotě, neboť v tomto roce jsou oběžná aktiva na vysoké úrovni (finanční prostředky nebyly vázány jen v zásobách a krátkodobých pohledávkách, ale také i na bankovním účtu) a krátkodobé závazky jsou naopak v porovnání s ostatními roky nízké.

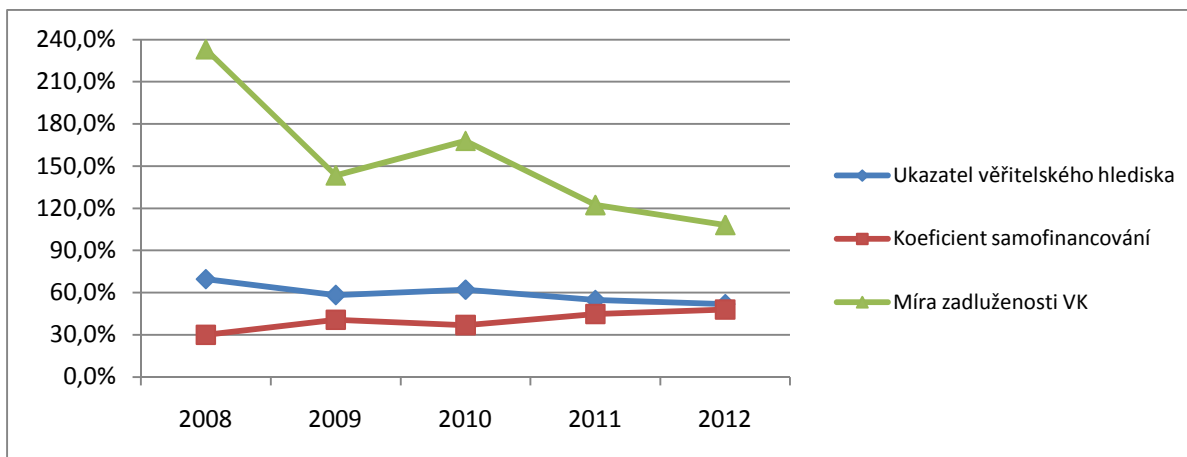
5.3 Ukazatele zadluženosti

Analýza zadluženosti hledá vhodný vztah vlastních a cizích zdrojů, neboli optimální kapitálovou strukturu, jež je zásadní pro zdravý finanční rozvoj podniku a zjišťuje, jak jsou aktiva firmy financována cizími zdroji.

Tab. 19: Výpočet ukazatelů zadluženosti společnosti ZEBRA, s. r. o.

Položka (v tis. Kč) / Ukazatel (v %)	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Cizí zdroje	17419	11819	15242	11818	11305
Celková aktiva	25028	20267	24594	21587	21804
Vlastní kapitál	7473	8241	9080	9662	10456
Zisk po zdanění (EAT)	5840	768	839	582	794
Nákladové úroky	35	4	47	56	8
Ukazatel věřitelského hlediska	69,6 %	58,3 %	62,0 %	54,7 %	51,8 %
Koeficient samofinancování	29,9 %	40,7 %	36,9 %	44,8 %	48,0 %
Míra zadluženosti vlastního kapitálu	233,1 %	143,4 %	167,9 %	122,3 %	108,1 %
Ukazatel úrokového krytí (krát)	167,857	193,000	18,851	11,393	100,250

Zdroj: Vlastní zpracování



Obr. 11: Graf vývoje ukazatelů zadluženosti (v Kč)

Zdroj: Vlastní zpracování

Doporučená hodnota ukazatele věřitelského rizika dle vzorce (13) je rozmezí mezi 30 – 60 %. V roce 2008 měla společnost vyšší závazky z obchodních vztahů, závazky vůči společníkům, ale i státu, proto je hodnota ukazatele nepatrně vyšší oproti ostatním rokům, kdy jsou hodnoty v normě. Společnost nemá žádné dlouhodobé cizí zdroje, především bankovní úvěry, což je v dnešní době spíše ojedinělé.

Koeficient samofinancování viz vzorec (14) doplňuje předchozí ukazatel a jejich součet by měl nabývat přibližně 1. Ve všech sledovaných letech je tato podmínka splněna a z toho vyplývá, že je na tom společnost dobře z hlediska hodnocení celkové zadluženosti.

Míra zadluženosti vlastního kapitálu počítaná podle vzorce (15) by se měla pohybovat okolo hodnoty 100 %. V roce 2008 je výsledná hodnota výrazně vyšší než doporučená, což je zapříčiněno nízkým vlastním kapitálem a naopak vysokými krátkodobými cizími zdroji, kde se jedná především o závazky z obchodních vztahů, závazky ke společníkům a státu. Podobně tak tomu bylo i v roce 2010, kde byly krátkodobé cizí zdroje také vyšší díky závazkům ke společníkům. V posledním sledovaném roce je míra zadluženosti vlastního kapitálu nejnižší, což je způsobeno vysokým vlastním kapitálem a nízkými krátkodobými cizími zdroji.

Ukazatel úrokového krytí viz vzorec (16) říká, kolikrát ze svého zisku je firma schopna zaplatit nákladové úroky. Z ukazatele vyplývá, že všechny hodnoty jsou velice pozitivní a vysoko nad doporučovanou hodnotu, což je důsledkem toho, že společnost nemá, jak již bylo zmíněno výše, žádné dlouhodobé bankovní úvěry.

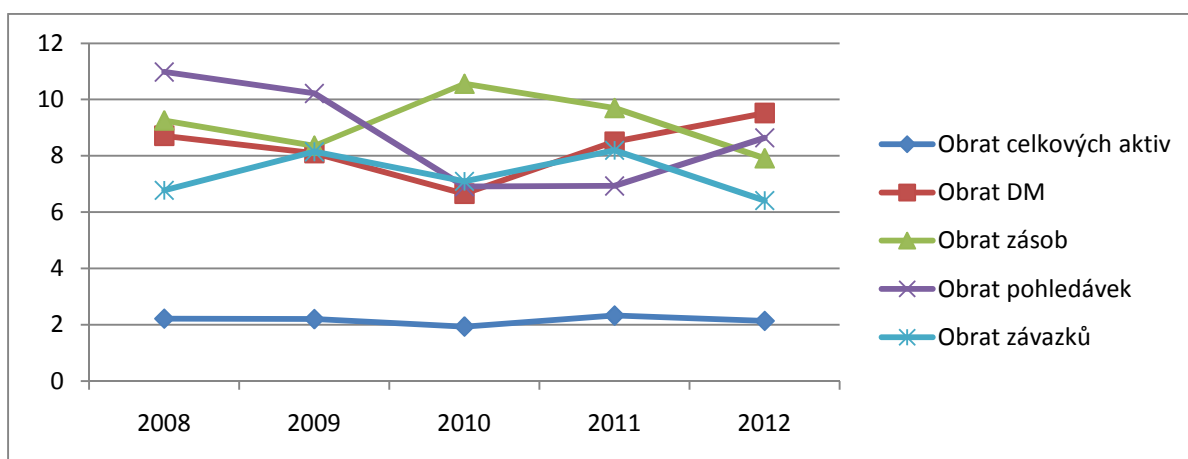
5.4 Ukazatele aktivity

Ukazatelé aktivity analyzují hospodaření s aktivy a jejich jednotlivými složkami a zkoumají vliv tohoto hospodaření na likviditu a rentabilitu společnosti.

Tab. 20: Výpočet ukazatelů aktivity společnosti ZEBRA, s. r. o.

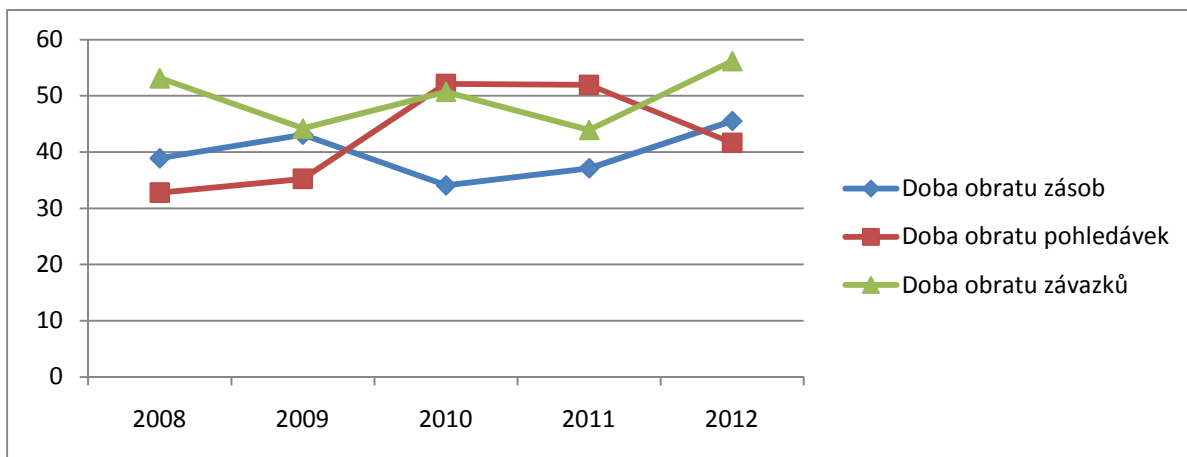
Položka (v tis. Kč) / Ukazatel (obrátky, dny)	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby	55419	44614	47561	50205	46549
Celková aktiva	25028	20267	24594	21587	21804
Dlouhodobý majetek	6360	5511	7146	5903	4889
Průměrné zásoby	5986	5336	4502	5176	5884
Obchodní pohledávky	5048	4367	6884	7243	5386
Obchodní závazky	8178	5476	6701	6127	7262
Obrat celkových aktiv	2,214	2,201	1,934	2,326	2,135
Obrat DM	8,714	8,095	6,656	8,505	9,521
Doba obratu zásob	38,885	43,057	34,077	37,115	45,506
Obrat zásob	9,258	8,361	10,564	9,700	7,911
Doba obratu pohledávek	32,792	35,238	52,107	51,937	41,654
Obrat pohledávek	10,978	10,216	6,909	6,931	8,643
Doba obratu závazků	53,124	44,187	50,721	43,934	56,163
Obrat závazků	6,777	8,147	7,098	8,194	6,410

Zdroj: Vlastní zpracování



Obr. 12: Graf vývoje ukazatelů obratovosti (počet obrátek)

Zdroj: Vlastní zpracování



Obr. 13: Graf vývoje ukazatelů doby obratu (ve dnech)

Zdroj: Vlastní zpracování

U ukazatelů aktivity můžeme říci, že má sledovaná společnost stabilní hodnoty. Nejsou zde patrné žádné výrazné výkyvy a všechny roky jsou srovnatelné.

Obrat celkových aktiv viz vzorec (17) nám říká, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Žádoucí je, aby byla hodnota co nejvyšší, minimálně rovna 1. Toto sledovaná společnost spolehlivě splňuje.

Obrat dlouhodobého majetku podle vzorce (18) vypovídá o tom, kolikrát se dlouhodobý majetek promění v tržby za rok. Ukazatel má od roku 2010 stoupající tendenci, což je hodnoceno kladně.

Není žádoucí, aby bylo v zásobách, viz vzorec (19), vázáno příliš velké množství finančních prostředků. Hodnoty všech let jsou přijatelné. V letech 2008 a 2012 jsou ukazatelé nejvyšší. Důvodem je vyšší výroba oproti ostatním rokům, proto i zásoby byly větší. Největšími položkami zásob jsou vstupní materiály, které pochází ze zahraničí. Materiál se proto nakupuje tehdy, je-li výhodný měnový kurz, a proto mohou být zásoby v určitém období vyšší.

Obecně by mělo platit, že doba obratu pohledávek bude kratší než doba obratu závazků, aby nedocházelo k druhotné platební neschopnosti. Toto pravidlo společnost splňuje, kromě let 2010 a 2011.

Z výpočtů doby obratu pohledávek podle vzorce (21) je patrné, že má ukazatel nejprve stoupající tendenci, která byla nepochybně způsobena vzrůstající ekonomickou krizí, ale později opět klesá, což hodnotíme kladně. Vedení společnosti toto striktně hlídá,

a společností s horší platební morálkou není jejich zakázka zařazena do výroby. Pokud ano, úhrada musí proběhnout buď ve formě pro forma faktury, nebo je zboží zasláno na dobírku.

U ukazatele doby obratu závazků dle vzorce (23) je žádoucí, aby byly hodnoty opět co nejnižší. Přestože jsou podniku pozdě spláceny pohledávky, je stále schopen včas dostát svým závazkům. Společnost se může pochlubit tím, že za celou dobu své existence nedošlo k úhradě žádné dodavatelské faktury po splatnosti. Pouze ve výjimečném případě, kdy dojde např. ke ztrátě nebo zpoždění faktury.

5.5 Altmanův model (Z-score)

Cílem Altmanova modelu je najít jediné ekonomické kritérium charakterizující aktuální tržní postavení podniku.

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5 \quad (25)$$

Tab. 21: Přehled položek společnosti ZEBRA, s. r. o. potřebných pro výpočet a výpočet Altmanova modelu pro firmy neobchodující na finančních trzích

Položka (v tis. Kč)	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Oběžná aktiva	17045	13257	15235	14267	16246
Celková aktiva	25028	20267	24594	21587	21804
Krátkodobé závazky	15919	11819	15242	11818	11305
Nerozdělený zisk z minulých let	1523	7363	8131	8970	9552
Zisk před zdaněním	7404	968	1040	723	1006
Vlastní kapitál	7473	8241	9080	9662	10456
Cizí zdroje	17419	11819	15242	11818	11305
Tržby	59612	44616	47561	50220	47349
X ₁	0,045	0,071	0,000	0,113	0,227
X ₂	0,061	0,363	0,331	0,416	0,438
X ₃	0,296	0,048	0,042	0,033	0,046
X ₄	0,429	0,697	0,596	0,818	0,925
X ₅	2,382	2,201	1,934	2,326	2,172
Z-score	3,561	2,997	2,591	3,201	3,233

Zdroj: Vlastní zpracování

Dle Altmanovy analýzy pro podniky neobchodující na finančních trzích se podnik ve všech letech kromě roku 2010 nachází v bonitní zóně. V roce 2010 spadá těsně do šedé

zóny. Nejlepší výsledná hodnota je v roce 2008. Důvodem je vliv nejvyšší váhy pro ukazatel X_3 , jehož výpočet je podíl zisku před zdaněním a celkových aktiv, kdy byl v tomto roce zisk ze všech let největší.

$$Z'' = 6,56 * X_1 + 3,26 * X_2 + 6,72 * X_3 + 1,05 * X_4 + 3,25 \quad (27)$$

$$Z_{MOD} = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1,0 * X_5 + 1,0 * X_6 \quad (28)$$

Tab. 22: Přehled položek společnosti ZEBRA, s. r. o. potřebných pro výpočet a výpočet Altmanova modelu v nově vznikajícím tržním prostředí a pro model modifikovaný na českou ekonomiku

Položka (v tis. Kč)	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Celková aktiva	25028	20267	24594	21587	21804
Pracovní kapitál	1126	1438	-7	2449	4941
Zisk před odečtem úroků a daní (EBIT)	7675	1154	1332	1097	1296
Nerozdělené zisky	7373	8141	8980	9562	10356
Účetní hodnota vlastního kapitálu	7473	8241	9080	9662	10456
Tržby	59612	44616	47561	50220	47349
Závazky po lhůtě splatnosti	0	0	0	0	0
Výnosy	59706	44692	47611	50267	47380
X_1	0,045	0,071	0	0,113	0,227
X_2	0,295	0,402	0,365	0,443	0,475
X_3	0,307	0,057	0,054	0,051	0,059
X_4	0,299	0,407	0,369	0,448	0,480
X_5	2,382	2,201	1,934	2,326	2,172
X_6	0	0	0	0	0
Z'' -score	6,884	5,837	5,190	6,249	7,188
Z_{MOD}	4,042	3,281	2,845	3,519	3,592

Zdroj: Vlastní zpracování

Dle Altmanovy analýzy pro malé výrobní podniky, nevýrobní podniky, obchodní a nově vznikající tržní prostředí je podnik ve všech sledovaných letech hodnocen jako bonitní podnik. V modelu modifikovaném na českou ekonomiku je podnik ve všech letech kromě roku 2010 hodnocen jako bonitní podnik, v roce 2010 se nachází těsně v šedé zóně, díky nízkým ukazatelům X_1 (podíl pracovní kapitálu a celkových aktiv) a X_5 (podíl tržeb a celkových aktiv).

5.6 Indexy IN

Cílem Indexů IN je zhodnotit finanční situaci českých firem v českém prostředí. Jsou sestaveny na základě matematicko-statistické analýzy podnikového hodnocení.

$$IN95 = 0,23 * A + 0,11 * B + 6,07 * C + 0,44 * D + 0,1 * E - 16,99 * F \quad (29)$$

$$IN99 = -0,017 * A + 4,573 * C + 0,481 * D + 0,015 * E \quad (30)$$

$$IN01 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,92 * C + 0,21 * D + 0,09 * E \quad (31)$$

$$IN05 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E \quad (32)$$

Tab. 23: Přehled položek společnosti ZEBRA, s. r. o. pro výpočet a výpočet Indexů IN

Položka (v tis. Kč)	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Oběžná aktiva	17045	13257	15235	14267	16246
Celková aktiva	25028	20267	24594	21587	21804
Krátkodobý cizí kapitál	17419	11819	15242	11818	11305
Závazky po lhůtě splatnosti	0	0	0	0	0
Zisk před zdaněním	7404	968	1040	723	1006
Vlastní kapitál	7473	8241	9080	9662	10456
Cizí zdroje	17419	11819	15242	11818	11305
Tržby	55419	44614	47561	50205	46549
Nákladové úroky	35	4	47	56	8
A	1,437	1,715	1,614	1,827	1,929
B	211,543	242,000	22,128	12,911	125,750
C	0,296	0,048	0,042	0,033	0,046
D	2,214	2,201	1,934	2,326	2,135
E	0,976	1,122	1,000	1,207	1,437
F	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Index IN95	26,469	28,386	4,011	3,185	15,638
Index IN99	2,409	1,266	1,110	1,257	1,226
Index IN01	10,362	10,654	1,756	1,480	6,039
Index IN05	10,376	10,657	1,758	1,482	6,041

Zdroj: Vlastní zpracování

Je-li společnost hodnocena Indexem IN95, viz vzorec (29), spadá, tentokrát ve všech sledovaných letech, mezi bonitní podniky. V roce 2008 nabývá výsledná hodnota dobrého výsledku především díky vysoké váze u ukazatele C (podíl zisku před úroky a zdaněním a celkových aktiv), kde je významný opět vysoký zisk. Rok 2009 i rok 2012 je ovlivněn

ukazatelem B (podíl zisku před úroky a zdaněním a nákladových úroků), kde jsou důležité nízké nákladové úroky.

U hodnocení prostřednictvím Indexu IN99 dle vzorce (30), nejsou výsledky tak jednoznačné jako u předchozích ukazatelů. V roce 2010 se podnik nachází v zóně, kde spíše netvoří hodnotu, což je způsobeno především nízkými ukazateli C (podíl zisku před úroky a zdaněním a celkových aktiv) a D (podíl tržeb a celkových aktiv), které jsou násobeny velkou váhou. V letech 2009, 2011 a 2012 spadá podnik do šedé zóny, čemuž přispěla opět nízká hodnota ukazatele C a poměrně vysoká hodnota ukazatele A (podíl celkových aktiv a cizích zdrojů), která je násobená zápornou váhou, proto výslednou hodnotu snižuje. Nejlépe je na tom podnik v roce 2008, kdy se vyskytuje v zóně, kde tvoří hodnotu. Nejvíce je tento rok ovlivněn vysokým ziskem a nejnižším ukazatelem A.

Index IN01 počítaný podle vzorce (31) nám říká, že kromě let 2010 a 2011 je podnik hodnocen jako bonitní. V roce 2010 těsně spadá do šedé zóny. Rok 2011 zde vychází jako nejhorší, kdy je opět v šedé zóně a tento stav je způsoben především nízkým ukazatelem C (podíl zisku před úroky a zdaněním a celkových aktiv), čili nízkým ziskem, ale také ukazatelem B (podíl zisku před úroky a zdaněním a nákladových úroků), který je ovlivněn vysokými nákladovými úroky.

Index IN05 podle vzorce (32) je téměř totožný s Indexem IN01, pouze je nepatrně navýšena váha u ukazatele C (podíl zisku před úroky a zdaněním a celkových aktiv). Z tohoto vyplývá, že i výsledné hodnoty jsou téměř totožné. Z tabulky hodnocení Indexu IN05 vidíme, že všechny roky kromě roku 2011 je podnik kvalifikován jako bonitní. V roce 2011 spadá těsně do šedé zóny.

5.7 Kralickův Quicktest

Tab. 24: Přehled položek společnosti ZEBRA, s. r. o. pro výpočet Kralickova Quicktestu

Položka (v tis. Kč)	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Celková aktiva	25028	20267	24594	21587	21804
Krátkodobé závazky	15919	11819	15242	11818	11305
Provozní cash flow	1816	-1152	2961	-507	3022
Tržby	55419	44614	47561	50205	46549
Vlastní kapitál	7473	8241	9080	9662	10456
Zisk po zdanění (EAT)	5840	768	839	582	794

Nákladové úroky	35	4	47	56	8
-----------------	----	---	----	----	---

Zdroj: Vlastní zpracování

Tab. 25: Výpočet Kralickova Quicktestu společnosti ZEBRA, s. r. o.

Ukazatel	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Ka	2	1	1	1	1
Kb	3	1	3	1	2
Kc	4	5	3	5	3
Kd	1	4	4	4	4
Výnosová situace	2,5	1	2	1	1,5
Finanční stabilita	2,5	4,5	3,5	4,5	3,5
Celková situace	2,5	2,75	2,75	2,75	2,5

Zdroj: Vlastní zpracování

Hodnotíme-li společnost pomocí Kralickova Quicktestu, vidíme, že jsou výsledné hodnoty všech let podobné, z čehož vyplývá, že je společnost stabilní. Výnosová situace společnosti nám říká, že v letech 2009 – 2012 je podnik hodnocen jako bonitní, v roce 2008 se společnost nachází v šedé zóně. Co se týče finanční stability, je situace opačná. V roce 2008 je podnik opět v šedé zóně, ale zbytek let je zařazen do skupiny bankrotního podniku. Celkově se podnik nachází ve všech letech v šedé zóně.

V této kapitole byly aplikovány poměrové ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity ve vybrané společnosti a jednotlivé výsledky byly vyhodnoceny a zaznamenány do grafu. Dále byla společnost zhodnocena prostřednictvím Altmanova modelu, Indexy IN a Kralickovým Quicktestem.

6 APLIKACE VYBRANÝCH FINANČNÍCH UKAZATELŮ V PODNIKU SVS, SPOL. S R. O.

V této kapitole bude představena společnost SVS, spol. s r. o., která je svou velikostí a výrobními technologiemi podobná sledované společnosti Zebra, s.r.o. Následně bude u této společnosti provedena finanční analýza a její výsledky vyhodnoceny.

6.1 Historie

Společnost SVS, spol. s r. o. byla založena v roce 1991. Od počátku se zaměřuje na kvalitu a odbornost. Technologie společnosti jsou pořizovány s rozvahou a se snahou optimalizace tak, aby si firma i nadále udržela vedoucí postavení u svých zákazníků. Z tohoto důvodu je také investováno do vzdělávání svých zaměstnanců. Společnost zaměstnává 20 zaměstnanců a je držitelem certifikátů ISO 9001:2008 a ISO 14001:2004.

6.2 Výroba

Společnost vyrábí samolepicí etikety v rolích, které mohou být s kovoražbou, s braillovým písmem nebo výstražnou značkou pro nevidomé. Také mohou obsahovat stírací vrstvu nebo termovrstvu. Společnost se také zabývá signmakingem, což je obor činnosti, do kterého spadá řezaná reklama, světelné reklamy, reklamní polepy výloh, navigační a reklamní tabule, grafické pojednání aut apod. Signmaking pochází z anglického slovního spojení „vytváření znaků“, již toto napovídá, že tento obor má obrovský okruh činností. Společnost má velmi široký záběr v tomto oboru.

6.3 Finanční analýza

Finanční analýza společnosti SVS, spol. s r. o. bude prováděna prostřednictvím stejných ukazatelů, které byly použity ve finanční analýze společnosti ZEBRA, s. r. o. proto, abychom mohli obě firmy snadno porovnat.

6.3.1 Ukazatele rentability

Tab. 26: Výpočet ukazatelů rentability společnosti SVS, spol. s r. o.

Položka (v tis. Kč) / Ukazatel (v %)	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Zisk po zdanění (EAT)	6891	4690	3690	4209	3931
Celková aktiva	46622	61435	78041	80802	80010
Vlastní kapitál	36247	40937	44696	48905	50836
Dlouhodobé dluhy	4415	5453	25393	21550	17708
Tržby	66941	75735	77555	86710	82128
Nákladové úroky	241	318	789	1017	847
Rentabilita celk. vloženého kapitálu (ROA)	15,2 %	8,0 %	5,5 %	6,2 %	5,8 %
Rentabilita celk. invest. kapitálu (ROCE)	17,4 %	10,7 %	6,2 %	7,1 %	6,7 %
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	19,0 %	11,5 %	8,3 %	8,6 %	7,7 %
Rentabilita tržeb (ROS)	10,3 %	6,2 %	4,8 %	4,9 %	4,8 %
Rentabilita nákladů (ROC)	89,7 %	93,8 %	95,2 %	95,1 %	95,2 %

Zdroj: Vlastní zpracování

ROA vypočtená dle vzorce (5) byla u společnosti SVS, spol. s r. o. nejvyšší v roce 2008. Tento výsledek byl způsoben především položkou „Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů“ ve Výkazu zisku a ztráty. Ve zbývajících letech jsou hodnoty ROA přibližně na stejné úrovni.

ROCE dle vzorce (6) je opět u společnosti nejvyšší v prvním sledovaném roce. Důvod je stejný jako u předešlého ukazatele, a sice nejvyšší hodnota čistého zisku. K vysokému výsledku přispěly také nejnižší hodnoty vlastního kapitálu i dlouhodobých dluhů, které se ve výpočtu vyskytují ve jmenovateli.

Také hodnota ukazatele ROE viz vzorec (7) je na tom podobně jako předešlý ukazatel, neboť v čitateli je obsažen opět čistý zisk, který byl v roce 2008 nejvyšší a ve jmenovateli vlastní kapitál, který byl naopak v tomto roce nejnižší. U ostatních let není nijak výrazné kolísání vypočtených hodnot.

ROS vypočtená dle vzorce (8) je nejvyšší v roce 2008. Následující roky mají srovnatelné hodnoty ukazatele.

Poslední ukazatel rentabilita nákladů vyplývá z předchozího ukazatele a je vypočtena dle vzorce (9). Ukazatel by měl klesat, což zde není splněno. Z výpočtů vyplývá, že rok 2008 je nejnižší, což je u tohoto ukazatele žádoucí.

6.3.2 Ukazatele likvidity

Tabulka 27: Výpočet ukazatelů likvidity společnosti SVS, spol. s r. o.

Položka (v tis. Kč) / Ukazatel (v %)	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Peněžní prostředky	4038	628	882	2480	1057
Krátkodobé závazky	5960	15045	4022	8611	8952
Oběžná aktiva	28537	27739	29039	25385	27633
Zásoby	1127	1434	4537	2643	3229
Dlouhodobé pohledávky	7440	5291	5240	3240	3240
Krátkodobé pohledávky	15932	20386	18380	17022	20107
Okamžitá likvidita	67,8 %	4,2 %	21,9 %	28,8 %	11,8 %
Pohotová likvidita	335,1 %	139,7 %	478,9 %	226,5 %	236,4 %
Běžná likvidita	478,8 %	184,4 %	722,0 %	294,8 %	308,7 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Okamžitou likviditu dle vzorce (10) má v prvním sledovaném roce společnost SVS, spol. s r. o. vyšší než je horní hranice doporučovaného intervalu. Může to znamenat nepříliš efektivní využití finančních prostředků. V následujícím roce je výsledná hodnota ukazatele naopak pod dolní hranici doporučovaného rozmezí, což bylo způsobeno příliš vysokými obchodními závazky a současně velmi nízkým stavem finančních prostředků. Roky 2010 a 2011 mají okamžitou likviditu vyhovující a v posledním sledovaném roce hodnota těsně nedosáhla na spodní hranici intervalu.

Pohotovou likviditu vypočtenou dle vzorce (11) má podnik SVS, spol. s r. o. téměř ve všech letech příliš vysokou. Důvodem je vysoká hodnota peněžních prostředků a pohledávek, která způsobuje neproduktivní využívání vložených prostředků do podniku a tím dochází ke zhoršení jejich celkové výnosnosti. V roce 2009 je hodnota přijatelná, těsně nad horní doporučenou hranicí.

Běžná likvidita viz vzorec (12), by měla nabývat hodnot 1,5 – 2,5. V roce 2009 společnost SVS, spol. s r. o. jen lehce překračuje doporučený interval, v ostatních letech má hodnoty běžné likvidity opět příliš vysoké. U tohoto ukazatele platí, čím vyšší hodnota je, tím lepší, zejména pro krátkodobé věřitele. Přesto má firma SVS, spol. s r. o. příliš mnoho finančních prostředků vázaných v oběžných aktivech.

6.3.3 Ukazatele zadluženosti

Tabulka 28: Výpočet ukazatelů zadluženosti společnosti SVS, spol. s r. o.

Položka (v tis. Kč) / Ukazatel (v %)	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Cizí zdroje	10375	20498	33345	31897	29174
Celková aktiva	46622	61435	78041	80802	80010
Vlastní kapitál	36247	40937	44696	48905	50836
Zisk po zdanění (EAT)	6891	4690	3690	4209	3931
Nákladové úroky	241	318	789	1017	847
Ukazatel věřitelského hlediska	22,3 %	33,7 %	42,7 %	39,5 %	36,5 %
Koeficient samofinancování	77,7 %	66,6 %	57,3 %	60,5 %	63,5 %
Míra zadluženosti vlastního kapitálu	28,6 %	50,1 %	74,6 %	65,2 %	57,4 %
Ukazatel úrokového krytí (krát)	29,593	15,748	5,677	5,139	5,641

Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel věřitelského rizika počítaný dle vzorce (13) má být v intervalu 30 – 60 %. Společnost SVS, spol. s r. o. se ve všech letech nachází v tomto doporučeném intervalu kromě roku 2008, kdy je dokonce pod spodní hranicí. Důvodem je nízká hodnota cizích zdrojů tohoto roku. Přestože v letech 2009 – 2012 narostly cizí zdroje, i díky tomu, že v roce 2010 společnost získala úvěr na rekonstrukci administrativní budovy, vzrostla i celková aktiva, především dlouhodobý majetek, proto také zůstaly hodnoty ukazatele v normě.

Koeficient samofinancování viz vzorec (14) by měl v součtu s předcházejícím ukazatelem nabývat hodnoty 1, což společnost splňuje a z toho vyplývá, že je na tom společnost z hlediska celkové zadluženosti dobře.

Míra zadluženosti vlastního kapitálu počítána dle vzorce (15) by měla nabývat hodnoty nejvýše 1, kdy by se vlastní kapitál a cizí zdroje podílely stejným dílem na financování chodu firmy. Hodnoty všech let společnosti SVS, spol. s r. o. jsou pod 1, což je pozitivní a vypovídá to o tom, že je firma více financována z vlastních zdrojů než cizích, což je kladná informace především pro věřitele a investory.

Ukazatel úrokového krytí, viz vzorec (16), říká, kolikrát převyšuje hrubý zisk placené úroky. V letech 2008 a 2009 nabývá ukazatel vysoké hodnoty, neboť v tomto roce společnost SVS, spol. s r. o. dosáhla vysokého zisku a zároveň měla nízké nákladové úroky. Ostatní roky mají výsledky na velice podobné úrovni a všechny přesahují doporučovanou hodnotu, která pro ČR činí 3.

6.3.4 Ukazatele aktivity

Tab. 29: Výpočet ukazatelů aktivity společnosti SVS, spol. s r. o.

Položka (v tis. Kč) / Ukazatel (obrátky, dny)	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby	66941	75735	77555	86710	82128
Celková aktiva	46622	61435	78041	80802	80010
Dlouhodobý majetek	17943	33546	48107	55138	52183
Průměrné zásoby	1393	1281	2986	3590	2936
Obchodní pohledávky	15650	19147	17210	16476	19888
Obchodní závazky	3405	13711	10169	7876	7109
Obrat celkových aktiv	1,436	1,233	0,994	1,073	1,026
Obrat DM	3,731	2,258	1,612	1,573	1,574
Doba obratu zásob	7,491	6,089	13,861	14,905	12,870
Obrat zásob	48,058	59,123	25,972	24,153	27,972
Doba obratu pohledávek	84,164	91,014	79,887	68,405	87,177
Obrat pohledávek	4,277	3,955	4,506	5,263	4,130
Doba obratu závazků	18,312	65,174	47,203	32,699	31,162
Obrat závazků	19,659	5,524	7,627	11,010	11,553

Zdroj: Vlastní zpracování

Obrat celkových aktiv počítaný dle vzorce (17) udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Doporučovaná hodnota je minimálně 1, což společnost splňuje ve všech letech kromě roku 2010, kdy na tuto hodnotu jen těsně nedosahuje.

U ukazatele obratu dlouhodobého majetku počítaného dle vzorce (18) přesahuje také společnost SVS, spol. s r. o. hodnotu 1, tudíž pozitivní jev.

Dobu obratu zásob viz vzorec (19) má společnost SVS, spol. s r. o. nízkou. Důvodem je především nízký stav zásob a vysoké tržby.

U doby obratu pohledávek počítané dle vzorce (21) je doporučovaná hodnota 50 dní. Toto společnost SVS, spol. s r. o. rozhodně nesplňuje, neboť její obchodní krátkodobé pohledávky jsou příliš vysoké.

Doba obratu závazků viz vzorec (23) má doporučenou hodnotu 100 dní. Zde je naopak společnost SVS, spol. s r. o. výrazně pod touto hranicí. Můžeme říci, že by společnost měla mít výsledné hodnoty přesně naopak. Přesto musíme konstatovat, že i když jsou podniku pozdě placeny jejich pohledávky, je schopen dostát včas svým závazkům.

6.3.5 Altmanův model

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5 \quad (25)$$

Tab. 30: Přehled položek společnosti SVS, spol. s r. o. potřebných pro výpočet Altmanova modelu pro firmy neobchodující na finančních trzích

Položka (v tis. Kč)	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Oběžná aktiva	28537	27739	29039	25385	27633
Celková aktiva	46622	61435	78041	80802	80010
Krátkodobé závazky	5960	15045	4022	8611	8952
Nerozdělený zisk z minulých let	27046	33937	38696	42386	44595
Zisk před zdaněním	8789	6000	4845	5048	4949
Vlastní kapitál	36247	40937	44696	48905	50836
Cizí zdroje	10375	20498	33345	31897	29174
Tržby	67113	75804	77724	86797	82505
X ₁	0,484	0,207	0,321	0,208	0,233
X ₂	0,580	0,552	0,496	0,525	0,557
X ₃	0,189	0,098	0,062	0,062	0,062
X ₄	3,494	1,997	1,340	1,533	1,743
X ₅	1,440	1,234	0,996	1,074	1,031
Z-scóre	4,330	2,991	2,400	2,502	2,592

Zdroj: Vlastní zpracování

Dle Altmanova modelu pro firmy neobchodující na finančních trzích vypočítaného podle vzorce (25) patří podnik SVS, spol. s r. o. v letech 2008 a 2009 mezi bonitní podniky. V letech 2010 – 2012 spadá, i když těsně, do šedé zóny, což je způsobeno nižším ziskem oproti prvním dvěma rokům, neboť ukazatel X₃, v kterém je čistý zisk obsažen, má nejvyšší váhu.

$$Z'' = 6,56 * X_1 + 3,26 * X_2 + 6,72 * X_3 + 1,05 * X_4 + 3,25 \quad (27)$$

$$Z_{MOD} = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1,0 * X_5 + 1,0 * X_6 \quad (28)$$

Tab. 31: Přehled položek společnosti SVS, spol. s r. o. potřebných pro výpočet Altmanova modelu v nově vznikajícím tržním prostředí a pro model modifikovaný na českou ekonomiku

Položka (v tis. Kč)	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Celková aktiva	46622	61435	78041	80802	80010

Pracovní kapitál	22577	12694	25017	16774	18681
Zisk před odečtem úroků a daní (EBIT)	9424	7223	6940	6223	6966
Nerozdělené zisky	34147	38837	42596	46805	48736
Účetní hodnota vlastního kapitálu	36247	40937	44696	48905	50836
Tržby	67113	75804	77724	86797	82505
Závazky po lhůtě splatnosti	37	106	1385	43	245
Výnosy	67624	77022	78704	88761	83931
X ₁	0,484	0,207	0,321	0,208	0,233
X ₂	0,732	0,632	0,546	0,579	0,609
X ₃	0,202	0,118	0,089	0,077	0,087
X ₄	0,777	0,666	0,573	0,605	0,635
X ₅	1,440	1,234	0,996	1,074	1,031
X ₆	0,001	0,001	0,018	0	0,003
Z“-scóre	10,985	8,161	8,335	7,655	8,015
Z _{MOD}	4,179	3,157	2,801	2,751	2,834

Zdroj: Vlastní zpracování

Hodnotíme-li podnik SVS, spol. s r. o. pomocí Altmanova modelu v nově vznikajícím tržním prostředí, má hodnoty všech sledovaných let odpovídající bonitnímu podniku. V modifikovaném modelu pro české ekonomiky je bonitní pouze v prvních dvou sledovaných letech a pro zbývající roky spadá těsně do šedé zóny.

6.3.6 Indexy IN

$$IN95 = 0,23 * A + 0,11 * B + 6,07 * C + 0,44 * D + 0,1 * E - 16,99 * F \quad (29)$$

$$IN99 = -0,017 * A + 4,573 * C + 0,481 * D + 0,015 * E \quad (30)$$

$$IN01 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,92 * C + 0,21 * D + 0,09 * E \quad (31)$$

$$IN05 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E \quad (32)$$

Tab. 32: Přehled položek společnosti SVS, spol. s r. o. potřebných pro výpočet Indexů IN

Položka (v tis. Kč)	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Oběžná aktiva	28537	27739	29039	25385	27633
Celková aktiva	46622	61435	78041	80802	80010
Krátkodobý cizí kapitál	5960	15045	7952	10347	11466
Závazky po lhůtě splatnosti	37	106	1385	43	245
Zisk před zdaněním	8789	6000	4845	5048	4949
Vlastní kapitál	36247	40937	44696	48905	50836
Cizí zdroje	10375	20498	33345	31897	29174

Tržby	66941	75735	77555	86710	82128
Nákladové úroky	241	318	789	1017	847
A	4,494	2,997	2,340	2,533	2,743
B	36,469	18,868	6,141	4,964	5,843
C	0,189	0,098	0,062	0,062	0,062
D	1,436	1,233	0,994	1,073	1,026
E	4,788	1,844	3,652	2,453	2,410
F	0,000	0,001	0,018	0,000	0,003
Index IN95	7,303	4,070	2,087	2,222	2,342
Index IN99	1,550	1,018	0,777	0,793	0,767
Index IN01	3,516	1,953	1,330	1,217	1,266
Index IN05	3,526	1,958	1,333	1,220	1,269

Zdroj: Vlastní zpracování

Dle Indexu IN95 počítaného podle vzorce (29) je firma SVS, spol. s r. o. hodnocena ve všech sledovaných letech jako bonitní podnik.

Hodnotíme-li podnik prostřednictvím Indexu IN99 viz vzorec (30), dojdeme k závěru, že v roce 2008 se společnost SVS, spol. s r. o. nachází v šedé zóně a v následujících letech je ohodnocena jako podnik spíše netvořící hodnotu. Vzhledem k tomu, že ukazatel s největší váhou opět obsahuje položku zisk, jsou výsledné hodnoty let 2010 – 2012 znovu nízké.

Pomocí Indexu IN01 viz vzorec (31) patří SVS, spol. s r. o. v letech 2008 a 2009 mezi bonitní podniky, zbylé roky je zařazen do šedé zóny, díky vlivu nízkého ukazatele C a také vlivu ukazatele B, které zapříčinily vysoké nákladové úroky.

Vzhledem k tomu, že je Index IN05 viz vzorec (32) téměř totožný s předcházejícím indexem, jsou výsledky podobné. Firma SVS, spol. s r. o. má úplně stejné hodnocení jako u Indexu IN01, čili první dva roky jde o bonitní podnik, zbývající roky je zařazena do šedé zóny.

6.3.7 Kralickův Quicktest

Tab. 33: Přehled položek společnosti SVS, spol. s r. o. pro výpočet Kralickova Quicktestu

Položka (v tis. Kč)	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Celková aktiva	46622	61435	78041	80802	80010
Krátkodobé závazky	5960	15045	4022	8611	8952
Provozní cash flow	11214	15240	-1115	17017	5906

Tržby	5960	15045	4022	8611	8952
Vlastní kapitál	36247	40937	44696	48905	50836
Zisk po zdanění (EAT)	6891	4690	3690	4209	3931
Nákladové úroky	241	318	789	1017	847

Zdroj: Vlastní zpracování

Tab. 34: Výpočet Kralickova Quicktestu společnosti SVS, spol. s r. o.

Ukazatel	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Ka	1	1	1	1	1
Kb	1	1	1	1	1
Kc	1	1	5	1	1
Kd	1	3	4	4	4
Výnosová situace	1	1	1	1	1
Finanční stabilita	1	2	4,5	2,5	2,5
Celková situace	1	1,5	2,75	1,75	1,75

Zdroj: Vlastní zpracování

Pokud budeme podnik hodnotit prostřednictvím Kralickova Quicktestu, zjistíme, že výnosová situace je ve všech letech hodnocena kladně, tzn. jako bonitní podnik. Z hlediska finanční stability je podnik bonitní v letech 2008 a 2009, v letech 2011 a 2012 spadá do šedé zóny a v roce 2010 odpovídá výsledná hodnota bankrotnímu podniku. Celkové hodnocení je takové, že kromě roku 2010, kdy podnik patří do šedé zóny, je podnik hodnocen pozitivně jako bonitní.

Cílem šesté kapitoly bylo představit společnost SVS, spol. s r. o., její výrobu a ekonomiku, aplikovat na ní analýzu poměrovými ukazateli a vybranými bankrotními a bonitními modely. Výsledky této analýzy poté zhodnotit.

7 KOMPARACE S JINÝM PODNIKEM

V této kapitole budou výsledné hodnoty finanční analýzy obou sledovaných společností porovnány, neboť jak uvádí Lasher: „*Ratios by themselves have some value, but not nearly as much as they have when they're compared with other similar figures. Ratio analysis is usually conducted in the context of one or more of free comparisons. Comparisons are made with respect to history, the competition, and budget. (Analýzy prováděné vlastním podnikem mají určitou vypovídací hodnotu, ale zdaleka ne takovou, jako když jsou porovnány s jinými podobnými daty. Finanční analýza je obvykle uvedena do kontextu jednoho či více srovnání. Tato porovnání jsou učiněna s ohledem na historii, konkurenci a obrat.)*“⁷

7.1 Ukazatelé rentability

Porovnáme-li ukazatel ROA celkově za obě sledované společnosti, společnost ZEBRA, s. r. o. je na tom lépe pouze v prvním sledovaném roce. Zbývající roky 2009 až 2012 má hodnotu ROA vyšší společnost SVS, spol. s r. o., z čehož vyplývá, že má výnosnější kapitál nezávislý na charakteru zdrojů financování než společnost ZEBRA, s. r. o.

Pokud budeme hodnotit ROCE obou firem společně, v roce 2008 je na tom výrazně lépe společnost ZEBRA, s. r. o., neboť výše jejích dlouhodobých dluhů je nulová. Ostatní roky jsou u obou společností na téměř stejné úrovni.

Ve srovnání obou společností je na tom z hlediska ukazatele ROE společnost ZEBRA, s. r. o. v roce 2008 opět mnohem lépe než druhá společnost, důvod je stále stejný, vysoký čistý zisk a také nejnižší vlastní kapitál. Ostatní roky jsou u obou společností téměř totožné bez výrazných výkyvů.

Ukazatel rentability nákladů vyplývá z ukazatele ROS a je počítaný dle vzorce (9). Ukazatel by měl klesat, což není splněno ani u jedné z firem. Z výpočtů vyplývá, že rok 2008 je opět u obou firem téměř totožný a nejnižší, což je zde žádoucí. Zbývající roky je na tom společnost SVS, spol. s r. o. lépe oproti druhé společnosti, nicméně i její výše ROC

⁷ Lasher, W. R., Financial Management: A Practical Approach, str. 86, 2011, ISBN 978-0-538-74358-7

je příliš vysoká a na 1 Kč tržeb bylo vynaloženo přibližně 95 % nákladů. Proto by i společnost SVS, spol. s r. o. měla stejně jako společnost ZEBRA, s. r. o. soustředit svoji pozornost na analýzu svých nákladů.

ROS vypočtená dle vzorce (8) je u obou společností nejvyšší v roce 2008 a obě společnosti mají téměř totožnou hodnotu. Následující roky jsou v rámci každé společnosti srovnatelné a porovnáváme-li společnosti vzájemně, je na tom lépe společnost SVS, spol. s r. o. Hodnotu tržeb mají oba podniky podobné, ale firma SVS, spol. s r. o. má podstatně vyšší čistý zisk než společnost ZEBRA, s. r. o.

7.2 Ukazatele likvidity

Okamžitou likviditu má v prvním sledovaném roce společnost SVS, spol. s r. o. vyšší než je horní hranice doporučeného intervalu. Roky 2010 a 2011 mají okamžitou likviditu vyhovující a v posledním sledovaném roce hodnota těsně nedosáhla na spodní hranici intervalu. Zatímco společnost ZEBRA, s. r. o. má okamžitou likviditu v letech 2008, 2009 a 2012 v doporučeném rozmezí, zbývající roky na interval jen těsně nedosáhla.

Společnost ZEBRA, s. r. o. má pohotovou likviditu, na rozdíl od společnosti SVS, spol. s r. o., která má hodnoty tohoto ukazatele téměř ve všech letech příliš vysoké, skoro pro všechny roky na spodní hranici doporučeného intervalu.

I hodnoty ukazatele běžné likvidity mají společnosti výrazně rozdílné. Zatímco společnost SVS, spol. s r. o. má hodnoty opět příliš vysoké, druhá společnost naopak příliš nízké.

7.3 Ukazatele zadluženosti

Z hlediska ukazatele věřitelského rizika se společnost SVS, spol. s r. o. ve všech letech nachází v doporučeném intervalu kromě roku 2008, kdy je dokonce pod spodní hranicí. Společnost ZEBRA, s. r. o. má hodnoty všech let okolo horní hranice doporučeného intervalu.

Koeficient samofinancování by měl v součtu s předcházejícím ukazatelem nabývat hodnoty 1. Všechny roky tuto podmínku obě společnosti splňují, což znamená, že jsou na tom obě firmy v hodnocení celkové zadluženosti na dobré úrovni.

Míru zadluženosti vlastního kapitálu má společnost SVS, spol. s r. o. pod hodnotu 1, což je pozitivní a vypovídá to o tom, že je firma více financována z vlastních zdrojů než cizích. Naopak společnost ZEBRA, s. r. o. ve všech letech naopak přesahuje požadovanou hodnotu 1 především díky vysokým obchodním závazkům a závazkům vůči společníkům.

Ukazatel úrokového krytí společnosti ZEBRA, s. r. o. výrazně převyšuje výslednými hodnotami doporučenou hodnotu díky nulovým dlouhodobým cizím zdrojům. Hodnoty ukazatele společnosti SVS, spol. s r. o. v letech 2008 a 2009 nabývají vysokých hodnot. Ostatní roky mají výsledky na velice podobné úrovni a všechny přesahují doporučenou hodnotu.

7.4 Ukazatele aktivity

U ukazatele obratu dlouhodobého majetku výrazně přesahují hodnoty společnosti ZEBRA, s. r. o. obrat dlouhodobého majetku u druhé společnosti, přesto i hodnoty společnosti SVS, spol. s r. o. jsou pozitivní.

U doby obratu pohledávek má společnost SVS, spol. s r. o. výsledné hodnoty příliš vysoké a dobu obratu závazků naopak výrazně pod doporučenou hranici. Výsledné hodnoty by měly být přesně naopak. Společnost ZEBRA, s. r. o. má oba dva ukazatele v normě a i přesto, že v letech 2010 a 2011 měla dobu obratu pohledávek vyšší než dobu obratu závazků, je schopná dostát včas svým závazkům.

Z hlediska obratovosti celkových aktiv dosahuje společnost ZEBRA, s. r. o. oproti SVS, spol. s r. o. pozitivnějších výsledků, neboť téměř ve všech letech celková aktiva obrátí dvakrát za rok.

Doba obratu zásob má společnost SVS, spol. s r. o. o mnoho nižší než společnost ZEBRA, s. r. o. Důvodem je především nízký stav zásob a vysoké tržby.

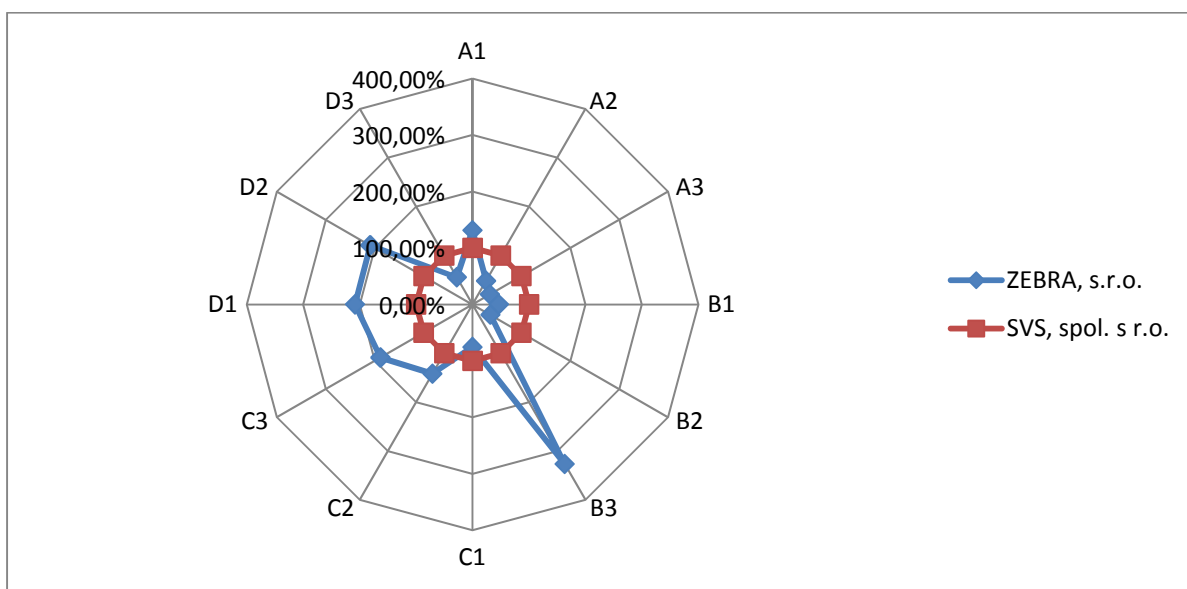
Výsledky základních skupin poměrových ukazatelů můžeme posoudit pomocí tzv. spider analýzy. Graf obsahuje dvě křivky. Jednou z nich je křivka vyjadřující výši

ukazatelů společnosti ZEBRA, s. r. o. a druhou je křivka společnosti SVS, spol. s r. o., která slouží jako základna (100 %) pro výpočet polohy ukazatelů společnosti ZEBRA, s. r. o.

Tab. 35: Porovnání poměrových ukazatelů společností ZEBRA, s.r.o. a SVS, spol. s r. o. v roce 2012

Ukazatel	ZEBRA, s. r. o.	SVS, spol. s r. o.
A.1 Rentabilita vlastního kapitálu	7,6 %	5,8 %
A.2 Rentabilita celkového kapitálu	3,7 %	7,7 %
A.3 Rentabilita tržeb	1,7 %	4,8 %
B.1 Běžná likvidita	143,7 %	308,7 %
B.2 Pohotová likvidita	86,8 %	236,4 %
B.3 Okamžitá likvidita	38,5 %	11,8 %
C.1 Koeficient samofinancování	48 %	63,5 %
C.2 Ukazatel věřitelského rizika	51,8 %	36,5 %
C.3 Míra zadluženosti vlastního kapitálu	108,1 %	57,4 %
D.1 Obrat aktiv	2,135	1,026
D.2 Obrat pohledávek	8,643	4,130
D.3 Obrat závazků	6,410	11,553

Zdroj: Vlastní zpracování



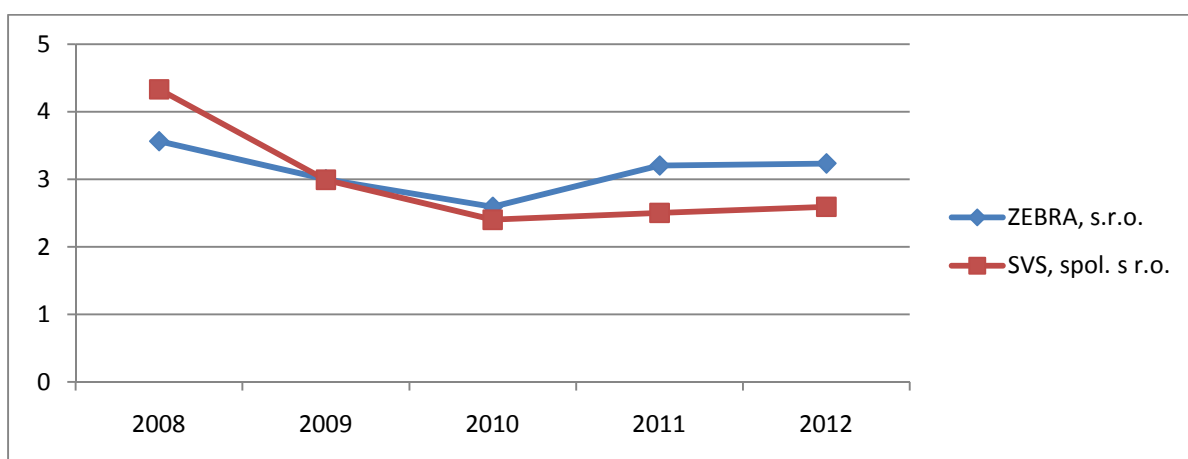
Obr. 14: Spider analýza poměrových ukazatelů společností ZEBRA, s.r.o. a SVS, spol. s r. o. v roce 2012

Zdroj: Vlastní zpracování

Interpretace není složitá. Lze říci, že čím je křivka podniku dále od středu grafu, tím je na tom podnik lépe. Omezení existuje v případě likvidity, kde příliš vysoké hodnoty vypovídají o neefektivním využívání peněz v různých formách oběžného majetku. Z tabulky 35 a obrázku 14 je zřejmé, že společnost SVS, spol. s r. o. dosahuje lepší rentability celkového kapitálu a výnosů (A.2 a A.3). Ukazatele likvidity má lepší společnost ZEBRA, s. r. o., přestože graf zobrazuje lepší pozici pro druhou společnost u běžné a pohotové likvidity (B.1 a B.2). Zde je vidět zmíněné omezení spider analýzy, neboť příliš vysoké hodnoty likvidity nejsou žádoucí. Ukazatele zadluženosti jsou u obou společností na téměř totožné úrovni (C.1 a C.2). Ukazatel míry zadluženosti vlastního kapitálu (C.3) je v grafu opět zkreslen, neboť křivka je pozitivní pro společnost ZEBRA, s.r.o., avšak příliš vysoký podíl vlastního kapitálu může snižovat možnost využití finanční páky. Co se týče ukazatelů obratovosti (D.1, D.2 a D.3) je patrné, že majetek využívá efektivněji společnost ZEBRA, s. r. o.

7.5 Altmanův model

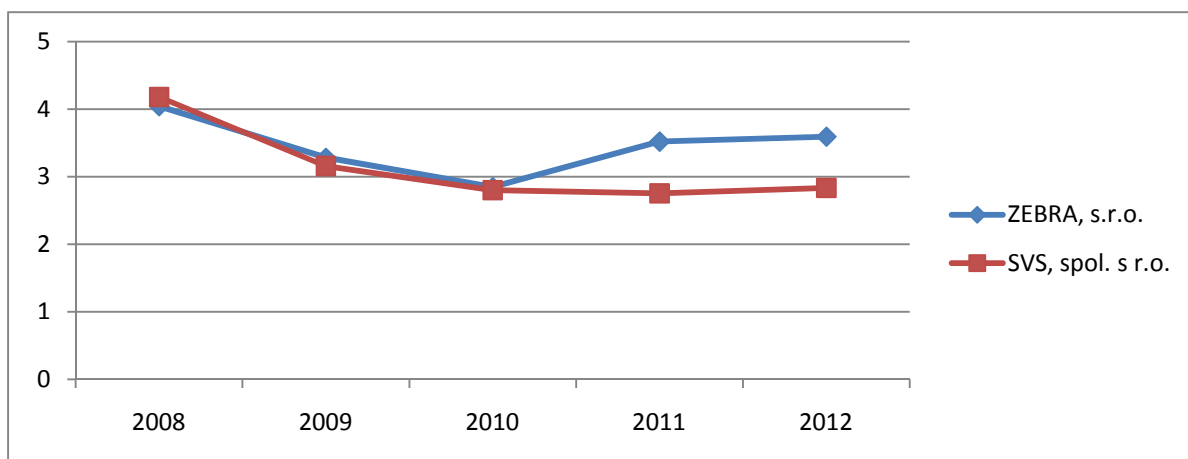
Společnost ZEBRA, s. r. o. je dle Altmanova modelu pro firmy neobchodující na finančních trzích hodnocena lépe než druhá společnost, neboť kromě jednoho roku je označena jako bonitní podnik, zatímco SVS, spol. s r. o. patří mezi bonitní podniky pouze ve dvou sledovaných letech.



Obr. 15: Graf vývoje Altmanova modelu pro firmy neobchodující na finančních trzích

Zdroj: Vlastní zpracování

V modifikovaném modelu pro české ekonomiky vychází lépe společnost ZEBRA, s. r. o., která je hodnocena jako bonitní ve čtyřech letech. Zatímco společnost SVS, spol. s r. o. je bonitní pouze v prvních dvou sledovaných letech a pro zbývající roky spadá těsně do šedé zóny.



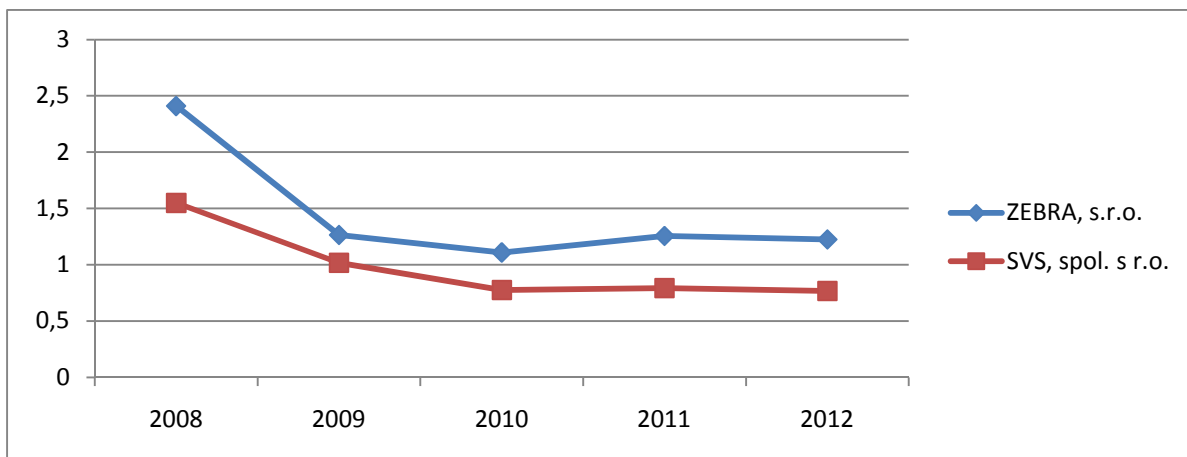
Obr. 16: *Graf vývoje modifikovaného Altmanova modelu pro českou ekonomiku*

Zdroj: Vlastní zpracování

7.6 Indexy IN

Dle Indexu IN95 jsou obě firmy hodnoceny ve všech sledovaných letech jako bonitní podniky.

Společnost ZEBRA, s. r. o. je na tom, co se týče Indexu IN99 trošku lépe, neboť v roce 2008 tvoří hodnotu, v roce 2010 spíše netvoří hodnotu a ve zbývajících letech se nachází v šedé zóně. Společnost SVS, spol. s r. o. se v roce 2008 nachází v šedé zóně a v následujících letech je ohodnocena jako podnik spíše netvořící hodnotu.

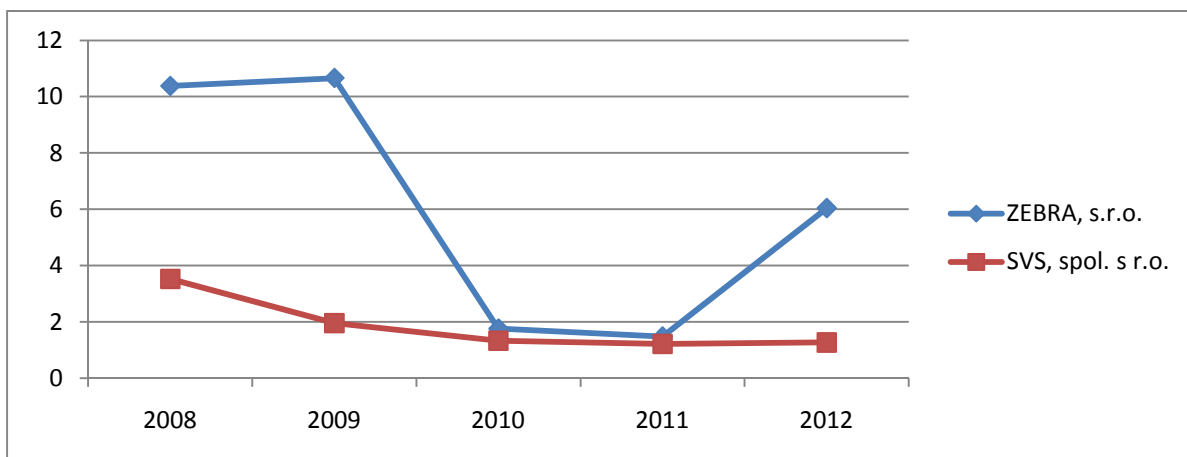


Obr. 17: Graf vývoje Indexu IN99

Zdroj: Vlastní zpracování

Index IN01 hodnotí oba dva podniky téměř stejně. SVS, spol. s r. o. patří v letech 2008 a 2009 mezi bonitní podniky, zbylé roky je zařazen do šedé zóny. Naproti tomu ZEBRA, s. r. o. je jako bonitní podnik ohodnocena v letech 2008, 2009 a 2012, ve zbývajících letech patří také do šedé zóny.

Z hlediska Indexu IN05 má firma SVS, spol. s r. o. úplně stejné hodnocení jako u Indexu IN01, čili první dva roky jde o bonitní podnik, zbývajících roky je zařazena do šedé zóny. Společnost ZEBRA, s. r. o. je na tom opět trochu lépe. Kromě roku 2011, kdy se nachází v šedé zóně, je ve zbývajících letech hodnocena jako bonitní.

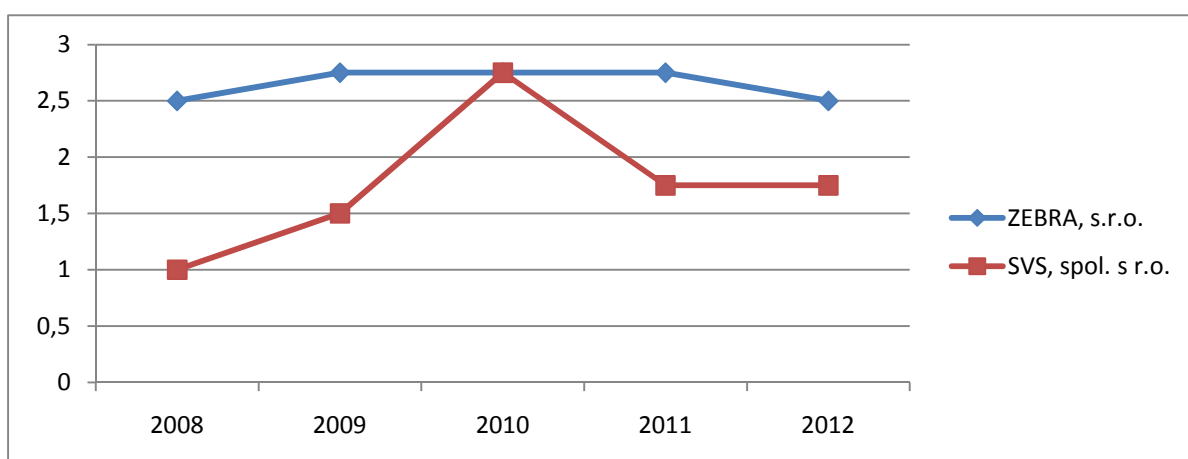


Obr. 18: Graf vývoje Indexu IN05

Zdroj: Vlastní zpracování

7.7 Kralickův Quicktest

Pokud budeme obě firmy porovnávat prostřednictvím Kralickova Quicktestu, zjistíme, že je hodnocena lépe společnost SVS, spol. s r. o. Výnosovou situaci má ve všech letech hodnocenou jako bonitní podnik, zatímco společnost ZEBRA, s. r. o. spadá v roce 2008 do šedé zóny. Finanční stabilitu má SVS, spol. s r. o. výrazně lepší než druhá firma, neboť je podnik hodnocen jako bonitní v letech 2008 a 2009, v letech 2011 a 2012 spadá do šedé zóny a v roce 2010 odpovídá výsledná hodnota bankrotnímu podniku. Společnost ZEBRA, s. r. o. je zařazena do skupiny bankrotních podniků dokonce ve čtyřech sledovaných letech. Celkově je společnost ZEBRA, s. r. o. hodnocena tak, že se ve všech letech nachází v šedé zóně, zatímco druhá společnost kromě roku 2010 jako bonitní podnik.



Obr. 19: Graf vývoje celkového hodnocení firmy pomocí Kralickova Quicktestu

Zdroj: Vlastní zpracování

Cílem sedmé kapitoly bylo porovnat vypočtené hodnoty ukazatelů obou společností a výsledné hodnoty zanést pro lepší znázornění do grafů.

8 NÁVRHY A DOPORUČENÍ

V této kapitole budou představeny návrhy opatření vedoucí ke zlepšení problémových oblastí finančního hospodaření analyzovaného podniku.

8.1 Řízení pohledávek

V letech 2010 a 2011 došlo k nárůstu krátkodobých pohledávek, zřejmě díky platební neschopnosti odběratelů. V těchto letech došlo i k navýšení doby obratu pohledávek nad dobu obratu závazků. Problém s platební neschopností odběratelů řeší vedení společnosti tak, že problematikým odběratelům je vyráběno a dodáváno zboží pouze na pro forma fakturu či na dobírku.

Řešením by také mohlo být využití faktoringu, tzn. postoupení pohledávky své bance vč. platebního rizika odběratele, čímž dojde ke snížení hodnoty pohledávky a eliminaci rizika případné platební neschopnosti. Hlavní výhodou je, že klient nemusí čekat na zaplacení od odběratele, peníze má okamžitě k dispozici a může je použít např. na zaplacení svých vlastních závazků. Náklady faktoringu bývají ve výši 1,5 – 2 % z hodnoty pohledávky. Faktoring má několik dalších výhod, a sice urychlení inkasa, neboť umožňuje pohledávku proplatit ještě před její splatností. Může také poskytnout delší odložené splatnosti svým zákazníkům a zvýšit konkurenceschopnost. Ve srovnání s úvěrem jsou náklady na faktoring nižší než úroky z úvěru a není nutné další ručení.

Důležité pro společnost je docílit včasných úhrad od odběratelů. Doba obratu pohledávek by měla být kratší než doba obratu závazků, aby společnost byla schopná dostat včas svým závazkům.

Dalším doporučením je zajištění vyšších tržeb viz kapitola 8.3.

Všechna tato doporučení by měla vést ke zvýšení objemu pohotových platebních prostředků, což zvýší ukazatele likvidity.

8.2 Cizí zdroje financování

Z rozvahy je patrné, že velkou část kapitálové struktury tvoří cizí zdroje. Jedná se především o obchodní závazky a závazky ke společníkům. Krátkodobé a dlouhodobé bankovní úvěry a výpomoci má však společnost nulové. Jistá úroveň využívání cizích zdrojů je dobrá, neboť tyto prostředky jsou levnější než vlastní kapitál a zvyšují rentabilitu. Ověření bylo provedeno na základě analýzy rentability, kdy byly téměř všechny ukazatele nízké. Další zhodnocení využívání cizích zdrojů bylo provedeno na základě analýzy ukazatelů zadluženosti. Závěry plynoucí z této analýzy byly pro podnik spíše pozitivní. Přesto by společnost měla zvážit poměr využívání cizího a vlastního kapitálu. Zvýšením cizích zdrojů financování by mohlo dojít ke zvýšení rentability. Na druhou stranu by způsobilo vyšší zadluženost a pokles likvidity. Poměr vlastních a cizích zdrojů financování by bylo možné vylepšit navýšením vlastního kapitálu nebo zvýšením dosahovaného zisku.

Řešením by mohlo být častější sledování ukazatelů rentability a likvidity a operativně se tak rozhodovat o pohybu vlastních a cizích zdrojů financování.

Přínosem by mělo být zvýšení likvidity a v konečném důsledku i zvýšení rentability.

8.3 Dosahování vyšších zisků

Firma od roku 2008 začala šetřit. Prodala nepotřebný dlouhodobý hmotný majetek, v roce 2009 výrazně snížila stav zásob, snížila osobní a mzdové náklady. Je důležité stále zvyšovat zisk společnosti a tím zajistit zlepšení likvidity, rentability a zadluženosti. Jednou z možností jak tohoto docílit je také již zmíněný systém řízení pohledávek. Je nutné se zaměřit na marketing a upevnit pozici na trhu, hledat mezery na trhu, nové trhy a zákazníky prostřednictvím marketingové strategie.

Řešením by mohlo být sledování výkazu zisku a ztráty, především tržeb, výkonové spotřeby a dalších nákladů spojených s podnikatelskou činností podniku. Důležitá je také zpětná vazba firemních zákazníků, zaměření se na marketingovou strategii a sledování stávajících a potenciálních trhů.

Výsledkem by mělo být zvýšení zisků, zvýšení rentability a snížení zadluženosti.

Tato kapitola popisovala návrhy, kterými by společnost mohla zlepšit některé své ukazatele finanční analýzy, především ukazatele likvidity, rentability a zadluženosti.

ZÁVĚR

Komplexní interpretace výsledných hodnot o dané finanční situaci a výhledech podniku představují velmi složitou a rozsáhlou problematiku.

Cílem diplomové práce bylo provést zhodnocení ekonomické situace společnosti ZEBRA, s. r. o. prostřednictvím finanční analýzy a následně porovnat její finanční zdraví s podobným podnikem ze stejného odvětví, se společností SVS, spol. s r. o.

Diplomová práce je rozdělena do dvou základních částí. Teoretická část byla věnována stěžejním informacím o finanční analýze. Byla uvedena její podstata a význam, uživatelé, kteří jsou na ní zainteresováni, jak se finanční analýza člení a v neposlední řadě informační zdroje, které slouží jako podklad pro její sestavení. Ve druhé kapitole jsou uvedeny metody finanční analýzy a zejména pak poměrové ukazatele, které byly podrobněji popsány. Následující kapitola byla věnována bankrotním a bonitním modelům.

Obě tyto kapitoly byly podstatné pro zpracování praktické části, ve které byla provedena finanční analýza společnosti ZEBRA, s. r. o. za sledované roky 2008 – 2012. Vypočtené ukazatele finanční analýzy této společnosti byly hodnoceny dvěma způsoby, a sice že byly srovnávány s doporučenými hodnotami uváděnými v teorii. Druhý způsob představoval porovnání výsledných hodnot společnosti ZEBRA, s. r. o. se stejnými ukazateli finanční analýzy jiné společnosti v polygrafickém průmyslu SVS, spol. s r. o.

Vzhledem k tomu, že společnost ZEBRA, s. r. o. vykazuje několik let za sebou podobné hospodářské výsledky, přesto ji můžeme označit za stabilní. Tato skutečnost je vidět z výsledků finanční analýzy, kdy se výsledky jednotlivých let liší jen sporadicky.

Rentabilita je jedním z ukazatelů, které by měl podnik zlepšit. V roce 2008 byly všechny výsledky ukazatele rentability ze sledovaných let nejlepší. Bylo by vhodné ukazatele rentabilit dále sledovat a doporučit podrobnější analýzu ukazatelů zadluženosti a pokusit se zjistit, zda jsou dostatečně využity různé zdroje financování. Zvýšení rentability by společnost také dosáhla navýšením zisků. V porovnání se společností SVS, spol. s r. o. je na tom ZEBRA, s. r. o. výrazně lépe v prvním sledovaném roce. Ostatní roky mají obě společnosti výsledné hodnoty podobné a všechny jsou nízké. Pozitivní jev je, že všechny ukazatele rentability společnosti ZEBRA, s. r. o. mají od roku 2011 stoupající tendenci, u druhé společnosti je to naopak.

V oblasti likvidity, je na tom společnost ZEBRA, s. r. o. lépe než s ukazateli rentability. Okamžitou a pohotovou likviditu má tato společnost téměř na doporučených hodnotách. Naopak společnost SVS, spol. s r. o. má okamžitou likviditu v prvním roce příliš vysokou, v dalším pak příliš nízkou. Pohotovou likviditu má společnost SVS, spol. s r. o. příliš vysokou ve všech sledovaných letech. Zkoumáme-li běžnou likviditu má společnost ZEBRA, s. r. o. nízké hodnoty oproti druhé společnosti. Krátkodobí věřitelé upřednostňují co nejvyšší hodnotu tohoto ukazatele, přesto ale není dobré vázat příliš mnoho finančních prostředků v oběžných aktivech. Závěrem lze tedy říci, že pokud má podnik příliš vysoké hodnoty likvidity, představuje to pro něj neefektivní využívání vložených finančních prostředků do podniku a tím dochází ke zhoršení jejich výnosnosti, z čehož vyplývá i nízká rentabilita. Bylo by dobré, aby podniky sledovaly ukazatele likvidity v kratších časových intervalech, neboť tak mohou lépe vyhodnotit celkovou likvidní situaci společnosti. Doporučuje se zvýšit (snížit) hodnoty likvidity nad spodní úroveň doporučeného intervalu a porovnat likviditu v návaznosti na ukazatele aktivity a rentability. Zlepšení likvidity může být také dosaženo správným řízením pohledávek a včasnými úhradami od svých odběratelů, ale také dosažením vyšších tržeb a zisků.

Ukazatele zadluženosti jsou v obou podnicích na podobné úrovni. Jeden rok má o něco lepší hodnoty jedna společnost, další rok druhá. Vyšší zadluženost může dočasně způsobit zvýšení celkové rentability, neboť zde působí pákový efekt. Tento jev se skutečně potvrdil v roce 2008 u společnosti ZEBRA, s. r. o., kdy má nejméně pozitivní hodnotu ukazatel věřitelského rizika, zato nejlepší hodnotu rentability. Oproti tomu druhá společnost má naopak v roce 2008 ukazatel věřitelského rizika nejnižší. V ostatních letech mají obě společnosti hodnoty tohoto ukazatele srovnatelné a v rámci intervalu doporučených hodnot. Společnost SVS, spol. s r. o. ve všech letech využívá ve větší míře vlastní zdroje financování než zdroje cizí. Naproti tomu společnost ZEBRA, s. r. o. má opačnou kapitálovou strukturu, přestože její cizí zdroje představují především jen krátkodobé obchodní závazky, závazky vůči společníkům a státu a tato společnost nemá žádné dlouhodobé ani krátkodobé bankovní úvěry, což je v současnosti spíše ojedinělost. Tato firma by měla zvážit, zda neexistuje prostor pro další využití vlastních zdrojů financování.

Zhodnotíme-li ukazatele aktivity, mají obě firmy opět relativně dobré hodnocení.

U ukazatele obratu celkových aktiv a dlouhodobého majetku, je na tom lépe společnost ZEBRA, s. r. o. Naopak dobu obratu zásob má výrazně nižší druhá společnost, především díky vysokým tržbám a nízkému stavu zásob. Proto by společnost ZEBRA, s. r. o. měla zvážit efektivnější využití finančních prostředků. Důležitým porovnáním je doba obratu pohledávek a závazků z důvodu dodržení obchodně úvěrové politiky. Doba obratu pohledávek by měla být obecně kratší než doba obratu závazků, aby nedocházelo k druhotné platební neschopnosti. Společnost ZEBRA, s. r. o. ve dvou sledovaných letech vykazuje dobu obratu pohledávek delší než je doba obratu závazků, přesto byla vždy schopna dostat svým závazkům a za dobu své existence nedošlo k úhradě žádné dodavatelské faktury po splatnosti, pokud ovšem nedošlo ke ztrátě či zpoždění faktury. Přestože má společnost SVS, spol. s r. o. dobu obratu pohledávek téměř ve všech sledovaných letech přibližně o polovinu delší než dobu obratu závazků, dokáže se se svými závazky poměrně dobře vyrovnat, přesto závazky po splatnosti z výše zmíněného důvodu má. Společnost ZEBRA, s. r. o. má ukazatele aktivity velice dobré, a druhá společnost by si měla hlídat především dobu obratu pohledávek a dbát na včasné úhrady jimi vystavených faktur. Řešením by mohly být předem placené zálohy od odběratelů, kteří nedodržují termín splatnosti.

Přestože výše zmíněné ukazatele vychází pro obě firmy jednou pozitivně, jindy negativně, posuzujeme-li je prostřednictvím Altmanova modelu, koncipovaného ať už pro firmy neobchodující na finančních trzích či pro firmy v nově vznikajícím tržním prostředí nebo pro model modifikovaný pro českou ekonomiku, jsou ve většině případů obě společnosti hodnoceny jako bonitní podniky. V několika málo případech spadají do šedé zóny. Stejně tak je tomu i v případě hodnocení prostřednictvím Indexů IN95, IN99, IN01, IN05, ale i Kralickova Quicktestu.

V hodnocení prostřednictvím souhrnných indexů, jsou obě společnosti vyvážené s mírnými problémy ve finanční stabilitě, které by měly být hlídány popř. korigovány. Proto je vhodné zaměřit se na celkovou finanční analýzu než na jednotlivá rychlá hodnocení prováděná pomocí bankrotních a bonitních modelů.

Seznam použité literatury

Citace

1. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. Vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2 (s. 16, 19, 40, 58)
2. KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 1. Vyd. Praha: C. H. Beck, 1999. 304 s. ISBN 80-7179-227-6 (s. 45)
3. LASHER, W. R. *Financial Management: A Practical Approach*. 6. Vyd. Mason South-Western: Cengage Learning, 2011. 837 s. ISBN 978-0-538-74358-7 (s. 86)
4. MARINIG, CH. *What is ratio analysis, how can it benefit my business?*. Timmins: Infomart, a division of Postmedia Network Inc., 2006 [vid 2014-04-15].
Dostupné z:
<http://search.proquest.com/docview/349512221/C688ED1F1B0D412FPQ/17?accountid=17116>

Bibliografie

1. Interní materiály společnosti ZEBRA, s. r. o.
2. KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D. *Finanční analýza, Komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4
3. VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1

4. DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6
5. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. Vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2
6. KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 1. Vyd. Praha: C. H. Beck, 1999. 304 s. ISBN 80-7179-227-6
7. LASHER, W. R. *Financial Management: A Practical Approach*. 6. Vyd. Mason South-Western: Cengage Learnin, 2011. 837 s. ISBN 978-0-538-74358-7
8. KOLÁŘ, P., MRKVIČKA, J. *Finanční analýza*. 2. Vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2
9. JINDŘICHOVSKÁ, I., BLAHA, Z. *Podnikové finance*. 1. Vyd. Praha: Management Press, 2001. 318 s. ISBN 80-7261-025-2
10. JÁČOVÁ, H., ORTOVÁ, M. *Finanční řízení podniku v příkladech*. 1. Vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011. 144 s. ISBN 978-80-7357-724-7
11. MAŘÍK, M. *Určování hodnoty firem*. 1. Vyd. Praha: Ekopress, 1998. 206 s. ISBN 80-86119-09-2
12. STROUHAL, J. *Finanční řízení firmy v příkladech*. 1. Vyd. Brno: Computer Press, 2006. 178 s. ISBN 80-251-0913-5
13. GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. Vyd. Praha: VŠE v Praze, 1999. 197 s. ISBN 80-7079-587-5
14. SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. Vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6

15. SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. 1. Vyd. Brno: Computer Press, 1999. 195 s. ISBN 80-7226-140-1
16. SŮVOVÁ, H., et al. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. Vyd. Praha: Bankovní institut, 1999. 622 s. ISBN 80-7265-027-0

Časopisy

1. MARINIG, CH. *What is ratio analysis, how can it benefit my business?*. Timmins: Infomart, a division of Postmedia Network Inc., [online] 2006 [vid 2014-04-15].
Dostupné z:
<http://search.proquest.com/docview/349512221/C688ED1F1B0D412FPQ/17?accountid=17116>

Internetové zdroje

1. STROUHAL, J. *Využití účetních dat ve finanční praxi aneb základní metody finanční analýzy*. [online]. 2008. [vid 2014-04-28]. Dostupné z:
<http://www.ucetnikavarna.cz/archiv/dokument/doc-d3887v5247-vyuziti-ucetnich-dat-ve-financni-praxi-aneb-zakladni-metody-financni/>
2. Informace o společnosti SVS, spol. s r. o. [online]. [vid 2014-02-20]. Dostupné z:
www.svs.eu
3. Účetní výkazy společnosti SVS, spol. s r. o. [online]. [vid 2014-02-20]. Dostupné z:
<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a32500&klic=mfdw4v>

Seznam příloh

Příloha A – Tamariho model	100
Příloha B – Rozvaha ZEBRA, s. r. o.	101
Příloha C – Výkaz zisku a ztráty ZEBRA, s. r. o.	105
Příloha D – Rozvaha SVS, spol. s r. o.....	107
Příloha E – Výkaz zisku a ztráty SVS, spol. s r. o.....	111

PŘÍLOHA A – Tamariho model

Ukazatel	Interval	Body
Ta1 = vlastní kapitál / cizí zdroje	Ta1 \in (0,5 ; ∞)	25
	Ta1 \in (0,4 ; 0,5>	20
	Ta1 \in (0,3 ; 0,4>	15
	Ta1 \in (0,2 ; 0,3>	10
	Ta1 \in (0,1 ; 0,2>	5
	Ta1 \in ($-\infty$; 0,1>	0
Ta2 = absolutní hodnota zisku Ta3 = zisk / celková aktiva (ROA)	Ta2 za posledních 5 let kladná	25
	Ta2 za posledních 5 let kladná	20
	Ta2 za posledních 5 let kladná	15
	Ta3 > horní kvartil oborových hodnot	10
	Ta3 > medián oborových hodnot	5
	Ta3 < medián oborových hodnot	0
Ta4 = oběžná aktiva / krátkodobé závazky	Ta4 \in (2 ; ∞)	20
	Ta4 \in (1,5 ; 2>	15
	Ta4 \in (1,1 ; 1,5>	10
	Ta4 \in (0,5 ; 1,1>	5
	Ta4 \in ($-\infty$; 0,5>	0
Ta5 = výrobní spotřeba / průměrný stav pohledávek	Ta5 > horní kvartil oborových hodnot	10
	Ta5 > medián oborových hodnot	6
	Ta5 > dolní kvartil oborových hodnot	3
	Ta5 < dolní kvartil oborových hodnot	0
Ta6 = tržby / průměrný stav pohledávek	Ta6 > horní kvartil oborových hodnot	10
	Ta6 > medián oborových hodnot	6
	Ta6 > dolní kvartil oborových hodnot	3
	Ta6 < dolní kvartil oborových hodnot	0
Ta7 = výrobní spotřeba / čistý pracovní kapitál	Ta7 > horní kvartil oborových hodnot	10
	Ta7 > medián oborových hodnot	6
	Ta7 > dolní kvartil oborových hodnot	3
	Ta7 < dolní kvartil oborových hodnot	0

Zdroj: Vochozka, M. Metody komplexního hodnocení podniku, s. 109, 2011, ISBN 978-80-247-3647-1

PŘÍLOHA B – Rozvaha – ZEBRA, s. r. o.

Označ.	ID	Položka	2008	2009	2010	2011	2012
		AKTIVA CELKEM	25028	20267	24594	21587	21804
A.	1.	Pohled. za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
B.		Dlouhodobý majetek	6360	5511	7146	5903	4889
B.I.		Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
	1.	Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
	2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
	3.	Software	0	0	0	0	0
	4.	Ocenitelná práva	0	0	0	0	0
	5.	Goodwill (+/-)	0	0	0	0	0
	6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
	7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
	8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
B.II.		Dlouhodobý hmotný majetek	6360	5511	7146	5903	4889
	1.	Pozemky	3	3	503	503	503
	2.	Stavby	4898	4548	4212	3887	3576
	3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1459	960	2431	1513	810
	4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
	5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
	6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
	7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
	8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
	9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku (+/-)	0	0	0	0	0
B.III.		Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
	1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0	0
	2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
	3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady	0	0	0	0	0
	4.	Půjčky a úvěry – ovládající a řídící osoba, podstatný vliv	0	0	0	0	0
	5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
	6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
	7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C.		Oběžná aktiva	17045	13257	15235	14267	16246
C.I.		Zásoby	6686	3986	5018	5333	6435
	1.	Materiál	6524	3868	4997	5333	6435
	2.	Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0
	3.	Výrobky	162	118	21	0	0
	4.	Zvířata	0	0	0	0	0

	5.	Zboží	0	0	0	0	0
	6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
C.II.		Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
	1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
	2.	Pohledávky – ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0
	3.	Pohledávky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
	4.	Pohledávky za společ., členy družstva a za úč. sdružení	0	0	0	0	0
	5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
	6.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
	7.	Jiné pohledávky	0	0	0	0	0
	8.	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
C.III.		Krátkodobé pohledávky	6199	6302	7276	7441	5463
	1.	Pohledávky z obchodních vztahů	5048	4367	6884	7243	5386
	2.	Pohledávky – ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0
	3.	Pohledávky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
	4.	Pohledávky za společ., členy družstva a za úč. sdružení	0	0	0	0	0
	5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
	6.	Stát – daňové pohledávky	190	1381	341	139	16
	7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	958	552	47	56	47
	8.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	12
	9.	Jiné pohledávky	3	2	4	3	2
C.IV.		Krátkodobý finanční majetek	4160	2969	2941	1493	4348
	1.	Peníze	87	109	43	22	61
	2.	Účty v bankách	4073	2860	2898	1471	4287
	3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
	4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
D.		Ostatní aktiva – přechodné účty	0	0	0	0	0
D.I.		Časové rozlišení	1623	1499	2213	1417	669
	1.	Náklady příštích období	1115	1378	1812	1042	260
	2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
	3.	Příjmy příštích období	508	121	401	375	409

		PASIVA CELKEM	25028	20267	24594	21587	21804
A.		Vlastní kapitál	7473	8241	9080	9662	10456
A.I.		Základní kapitál	100	100	100	100	100
	1.	Základní kapitál	100	100	100	100	100
	2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0
	3.	Změny základního kapitálu (+/-)	0	0	0	0	0
A.II		Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
	1.	Emisní ažio	0	0	0	0	0
	2.	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
	3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0	0
	4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0	0
	5.	Rozdíly přeměn společnosti	0	0	0	0	0
A.III.		Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze	10	10	10	10	10
	1.	Zákonný rezervní fond/ Nedělitelný fond	10	10	10	10	10
	2.	Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
A.IV.		Výsledek hospodaření minulých let	1523	7363	8131	8970	9552
	1.	Nerozdělený zisk minulých let	1523	7363	8131	8970	9552
	2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0
A.V.	1.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	5840	768	839	582	794
B.		Cizí zdroje	17419	11819	15242	11818	11305
B.I.		Rezervy	1500	0	0	0	0
	1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
	2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
	3.	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0
	4.	Ostatní rezervy	1500	0	0	0	0
B.II.		Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0
	1.	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
	2.	Závazky – ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0
	3.	Závazky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
	4.	Závazky ke společ., členům družstva a k účastníkům	0	0	0	0	0
	5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
	6.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
	7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
	8.	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
	9.	Jiné závazky	0	0	0	0	0
	10.	Odložený daňový závazek	0	0	0	0	0
B.III.		Krátkodobé závazky	15919	11819	15242	11818	11305
	1.	Závazky z obchodních vztahů	8178	5476	6701	6127	7262
	2.	Závazky – ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0

	3.	Závazky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
	4.	Závazky ke společ., členům družstva a k účastníkům	5927	1404	5100	3500	2890
	5.	Závazky k zaměstnancům	206	3414	573	397	424
	6.	Závazky ze sociálního a zdravotního pojištění	429	494	410	453	279
	7.	Stát – daňové závazky a dotace	1119	987	841	768	400
	8.	Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
	9.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
	10.	Dohadné účty pasivní	60	35	35	46	50
	11.	Jiné závazky	0	9	1582	527	0
B.IV.		Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0
	1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0	0
	2.	Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	0	0
	3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
C.I.		Časové rozlišení	136	207	272	107	43
	1.	Výdaje příštích období	136	207	272	107	43
	2.	Výnosy příštích období	0	0	0	0	0

PŘÍLOHA C – Výkaz zisku a ztráty – ZEBRA, s. r. o.

Označ.	Č.řá	Položka	2008	2009	2010	2011	2012
I.	01	Tržby za prodej zboží	294	154	184	114	116
A.	02	Náklady vynaložené na prodané zboží	166	127	85	64	71
+	03	Obchodní marže	128	27	99	50	45
II.	04	Výkony	55125	44460	47377	50091	46433
II. 1	05	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	55125	44460	47377	50091	46433
II. 2	06	Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	0	0	0	0
II. 3	07	Aktivace	0	0	0	0	0
B.	08	Výkonová spotřeba	38156	33207	33756	36521	34335
B. 1.	09	Spotřeba materiálu a energie	32354	28501	29892	32488	29782
B. 2.	10	Služby	5802	4706	3864	4033	4553
+	11	Přidaná hodnota	17097	11280	13720	13620	12143
C.	12	Osobní náklady součet	13182	10411	10752	10135	10116
C. 1.	13	Mzdové náklady	11137	8519	8546	7857	7933
C. 2.	14	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	0	0	0	0
C. 3.	15	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	1962	1822	2135	2198	2101
C. 4.	16	Sociální náklady	83	70	71	80	82
D.	17	Daně a poplatky	28	40	40	45	38
E.	18	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1358	1088	1555	2325	1393
III.	19	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	4193	2	0	15	800
III. 1	20	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	4193	2	0	15	800
III. 2	21	Tržby z prodeje materiálu	0	0	0	0	0
F.	22	Zůstatková cena prod. dlouhodobého majetku a	482	0	0	0	0
F. 1	23	Zůstatková cena prod. dlouhodobého majetku	482	0	0	0	0
F. 2	24	Prodaný materiál	0	0	0	0	0
G.	25	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů	-1527	-1495	-5	28	-7
IV.	26	Ostatní provozní výnosy	5	5	0	31	16
H.	27	Ostatní provozní náklady	97	89	46	36	123
V.	28	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
I.	29	Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
*	30	Provozní výsledek hospodaření	7675	1154	1332	1097	1296
VI.	31	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
J.	32	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
VII.	33	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
VII. 1	34	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v úč. jednotkách pod	0	0	0	0	0
VII. 2	35	Výnosy z ostatních dlouhodobých papírů a podílů	0	0	0	0	0
VII. 3	36	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0

VIII.	37	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
K.	38	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0
IX.	39	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
L.	40	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
M.	41	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční	0	0	0	0	0
X.	42	Výnosové úroky	60	26	13	14	14
N.	43	Nákladové úroky	35	4	47	56	8
XI.	44	Ostatní finanční výnosy	16	45	37	2	1
O.	45	Ostatní finanční náklady	325	253	295	334	297
XII.	46	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
P.	47	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
*	48	Finanční výsledek hospodaření	-284	-186	-292	-374	-290
Q.	49	Daň z příjmů za běžnou činnost	1564	200	201	141	212
Q. 1	50	- splatná	1564	200	201	141	212
Q. 2	51	- odložená	0	0	0	0	0
**	52	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	5827	768	839	582	794
XIII.	53	Mimořádné výnosy	13	0	0	0	0
R.	54	Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
S.	55	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
S. 1	56	- splatná	0	0	0	0	0
S. 2	57	- odložená	0	0	0	0	0
*	58	Mimořádný výsledek hospodaření	13	0	0	0	0
T.	59	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0
***	60	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	5840	768	839	582	794
****	61	Výsledek hospodaření před zdaněním	7404	968	1040	723	1006

PŘÍLOHA D – Rozvaha – SVS, spol. s r. o.

Označ.	ID	Položka	2008	2009	2010	2011	2012
		AKTIVA CELKEM	46622	61435	78041	80802	80010
A.	1.	Pohled. za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
B.		Dlouhodobý majetek	17943	33546	48107	55138	52183
B.I.		Dlouhodobý nehmotný majetek	526	335	153	0	48
	1.	Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
	2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
	3.	Software	526	335	153	0	48
	4.	Ocenitelná práva	0	0	0	0	0
	5.	Goodwill (+/-)	0	0	0	0	0
	6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
	7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
	8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
B.II.		Dlouhodobý hmotný majetek	17417	33211	47324	54508	51505
	1.	Pozemky	0	962	962	962	962
	2.	Stavby	422	10559	35590	34464	33455
	3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16860	12264	10772	19082	16511
	4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
	5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
	6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
	7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	135	9426	0	0	577
	8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
	9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku (+/-)	0	0	0	0	0
B.III.		Dlouhodobý finanční majetek	0	0	630	630	630
	1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	105	105	105
	2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
	3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady	0	0	0	0	0
	4.	Půjčky a úvěry – ovládající a řídící osoba, podstatný vliv	0	0	525	525	525
	5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
	6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
	7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C.		Oběžná aktiva	28537	27739	29039	25385	27633
C.I.		Zásoby	1127	1434	4537	2643	3229
	1.	Materiál	1127	1434	4537	2643	3229
	2.	Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0
	3.	Výrobky	0	0	0	0	0
	4.	Zvířata	0	0	0	0	0

	5.	Zboží	0	0	0	0	0
	6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
C.II.		Dlouhodobé pohledávky	7440	5291	5240	3240	3240
	1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0	51	0	0	0
	2.	Pohledávky – ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0
	3.	Pohledávky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
	4.	Pohledávky za společ., členy družstva a za úč. sdružení	7440	5240	5240	3240	3240
	5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
	6.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
	7.	Jiné pohledávky	0	0	0	0	0
	8.	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
C.III.		Krátkodobé pohledávky	15932	20386	18380	17022	20107
	1.	Pohledávky z obchodních vztahů	15650	19147	17210	16476	19888
	2.	Pohledávky – ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0
	3.	Pohledávky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
	4.	Pohledávky za společ., členy družstva a za úč. sdružení	0	0	0	0	0
	5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
	6.	Stát – daňové pohledávky	0	942	0	256	104
	7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	0	297	997	290	115
	8.	Dohadné účty aktivní	282	0	173	0	0
	9.	Jiné pohledávky	0	0	0	0	0
C.IV.		Krátkodobý finanční majetek	4038	628	882	2480	1057
	1.	Peníze	635	581	751	1671	934
	2.	Účty v bankách	3403	47	131	809	123
	3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
	4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
D.		Ostatní aktiva – přechodné účty	0	0	0	0	0
D.I.		Časové rozlišení	142	150	895	279	194
	1.	Náklady příštích období	142	150	895	279	194
	2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
	3.	Příjmy příštích období	0	0	0	0	0

		PASIVA CELKEM	46622	61435	78041	80802	80010
A.		Vlastní kapitál	36247	40937	44696	48905	50836
A.I.		Základní kapitál	2100	2100	2100	2100	2100
	1.	Základní kapitál	2100	2100	2100	2100	2100
	2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0
	3.	Změny základního kapitálu (+/-)	0	0	0	0	0
A.II		Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
	1.	Emisní ažio	0	0	0	0	0
	2.	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
	3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0	0
	4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0	0
	5.	Rozdíly přeměn společnosti	0	0	0	0	0
A.III.		Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze	210	210	210	210	210
	1.	Zákonný rezervní fond/ Nedělitelný fond	210	210	210	210	210
	2.	Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
A.IV.		Výsledek hospodaření minulých let	27046	33937	38696	42386	44595
	1.	Nerozdělený zisk minulých let	27046	33937	38696	42386	44595
	2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0
A.V.	1.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	6891	4690	3690	4209	3931
B.		Cizí zdroje	10375	20498	33345	31897	29174
B.I.		Rezervy	0	0	0	0	0
	1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
	2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
	3.	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0
	4.	Ostatní rezervy	0	0	0	0	0
B.II.		Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0
	1.	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
	2.	Závazky – ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0
	3.	Závazky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
	4.	Závazky ke společ., členům družstva a k účastníkům	0	0	0	0	0
	5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
	6.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
	7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
	8.	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
	9.	Jiné závazky	0	0	0	0	0
	10.	Odložený daňový závazek	0	0	0	0	0
B.III.		Krátkodobé závazky	5960	15045	4022	8611	8952
	1.	Závazky z obchodních vztahů	3405	13711	10169	7876	7109
	2.	Závazky – ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0

	3.	Závazky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
	4.	Závazky ke společ., členům družstva a k účastníkům					
	5.	Závazky k zaměstnancům	466	444	431	370	551
	6.	Závazky ze sociálního a zdravotního pojištění	283	234	231	202	304
	7.	Stát – daňové závazky a dotace	508	434	-9408	135	987
	8.	Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	29	0
	9.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
	10.	Dohadné účty pasivní	1298	302	2599	22	11
	11.	Jiné závazky	0	-80	0	-23	-10
B.IV.		Bankovní úvěry a výpomoci	4415	5453	29323	23286	20222
	1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	4415	5453	25393	21550	17708
	2.	Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	3930	1736	2514
	3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
C.I.		Časové rozlišení	0	0	0	0	0
	1.	Výdaje příštích období	0	0	0	0	0
	2.	Výnosy příštích období	0	0	0	0	0

PŘÍLOHA E – Výkaz zisku a ztráty – SVS, spol. s r.o.

Označ.	Č.řá	Položka	2008	2009	2010	2011	2012
I.	01	Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
A.	02	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0
+	03	Obchodní marže	0	0	0	0	0
II.	04	Výkony	66941	75735	77555	86710	82128
II. 1	05	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	66941	75735	77555	86710	82128
II. 2	06	Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	0	0	0	0
II. 3	07	Aktivace	0	0	0	0	0
B.	08	Výkonová spotřeba	43872	52420	55585	65877	59074
B. 1.	09	Spotřeba materiálu a energie	30258	39813	36964	43665	37031
B. 2.	10	Služby	13614	12607	18621	22212	22043
+	11	Přidaná hodnota	23069	23315	21970	20833	23054
C.	12	Osobní náklady součet	10733	10153	9199	9155	10444
C. 1.	13	Mzdové náklady	7777	7399	6761	6270	7605
C. 2.	14	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	0	0	0	0
C. 3.	15	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2722	2441	2281	2104	2549
C. 4.	16	Sociální náklady	234	313	157	781	290
D.	17	Daně a poplatky	93	82	82	80	99
E.	18	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	5147	5395	5234	5384	5460
III.	19	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	172	69	169	87	377
III. 1	20	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	120	69	169	87	377
III. 2	21	Tržby z prodeje materiálu	52	0	0	0	0
F.	22	Zůstatková cena prod. dlouhodobého majetku a	77	17	75	0	263
F. 1	23	Zůstatková cena prod. dlouhodobého majetku	77	17	75	0	263
F. 2	24	Prodaný materiál	0	0	0	0	0
G.	25	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů	-2298	249	377	-795	-12
IV.	26	Ostatní provozní výnosy	0	0	0	0	0
H.	27	Ostatní provozní náklady	65	265	232	873	211
V.	28	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
I.	29	Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
*	30	Provozní výsledek hospodaření	9424	7223	6940	6223	6966
VI.	31	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
J.	32	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
VII.	33	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
VII. 1	34	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v úč. jednotkách pod	0	0	0	0	0
VII. 2	35	Výnosy z ostatních dlouhodobých papírů a podílů	0	0	0	0	0
VII. 3	36	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0

VIII.	37	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
K.	38	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0
IX.	39	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
L.	40	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
M.	41	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční	0	0	0	0	0
X.	42	Výnosové úroky	35	2	4	0	0
N.	43	Nákladové úroky	241	318	789	1017	847
XI.	44	Ostatní finanční výnosy	419	1048	888	1913	1342
87O.	45	Ostatní finanční náklady	905	2123	2286	2109	2596
XII.	46	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
P.	47	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
*	48	Finanční výsledek hospodaření	-692	-1391	-2183	-1213	-2101
Q.	49	Daň z příjmů za běžnou činnost	1898	1310	1155	839	1018
Q. 1	50	- splatná	1898	1310	1155	839	1018
Q. 2	51	- odložená	0	0	0	0	0
**	52	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	6834	4522	3602	4171	3847
XIII.	53	Mimořádné výnosy	57	168	88	51	84
R.	54	Mimořádné náklady	0	0	0	13	0
S.	55	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
S. 1	56	- splatná	0	0	0	0	0
S. 2	57	- odložená	0	0	0	0	0
*	58	Mimořádný výsledek hospodaření	57	168	88	38	84
T.	59	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0
***	60	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	6891	4690	3690	4209	3931
****	61	Výsledek hospodaření před zdaněním	8789	6000	4845	5048	4949